

**Comisión de Presupuesto y
Cuenta General de la República**

Proyecciones Macroeconómicas 2022 -2023

**Julio Velarde
Presidente
Banco Central de Reserva del Perú**

Setiembre de 2022



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

100 años

Contenido

Sector Externo

Actividad Económica Nacional

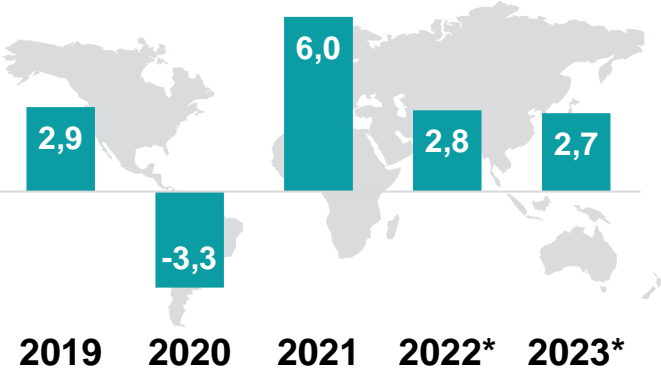
Finanzas Públicas

Inflación y Política Monetaria

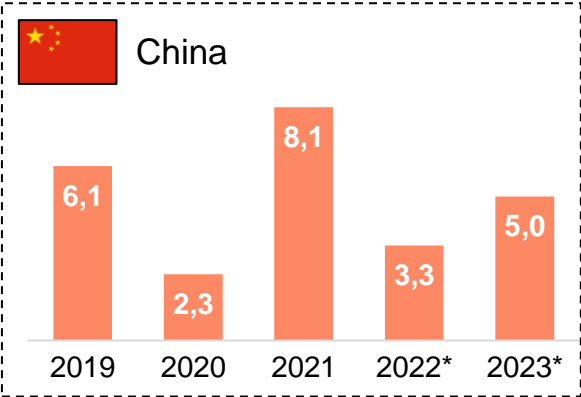
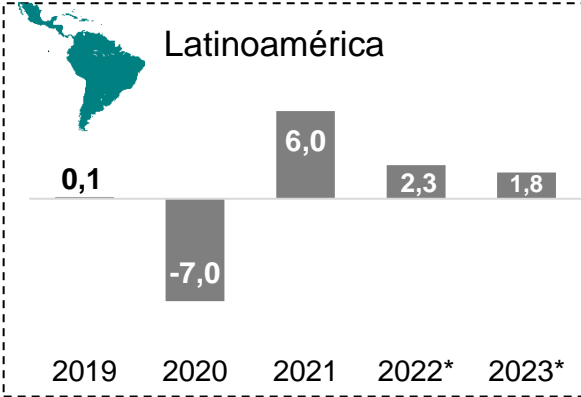
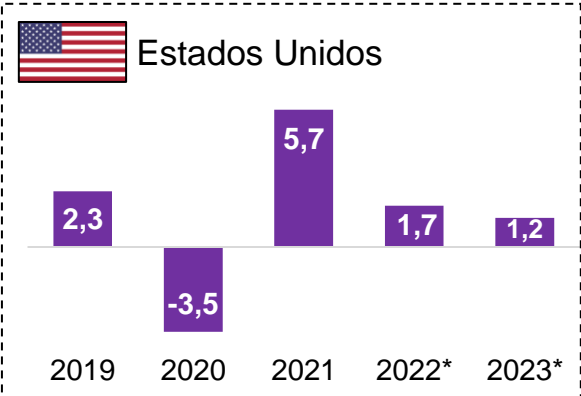
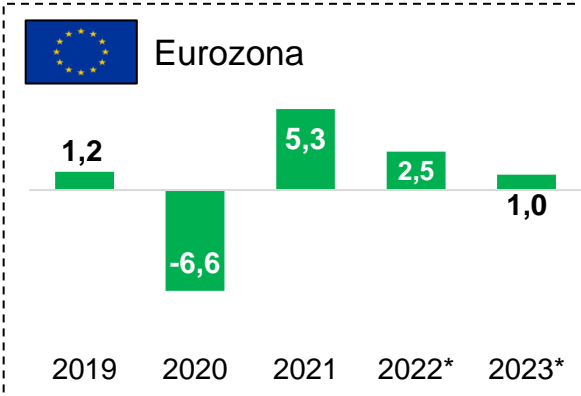
La actividad económica mundial continúa afectada por la prolongación de los choques de oferta y la menor confianza del consumidor por la alta inflación global. Se espera un crecimiento mundial de 2,8 por ciento en 2022 y 2,7 por ciento en 2023.

Crecimiento del PBI (var. %), según regiones y países

Mundo



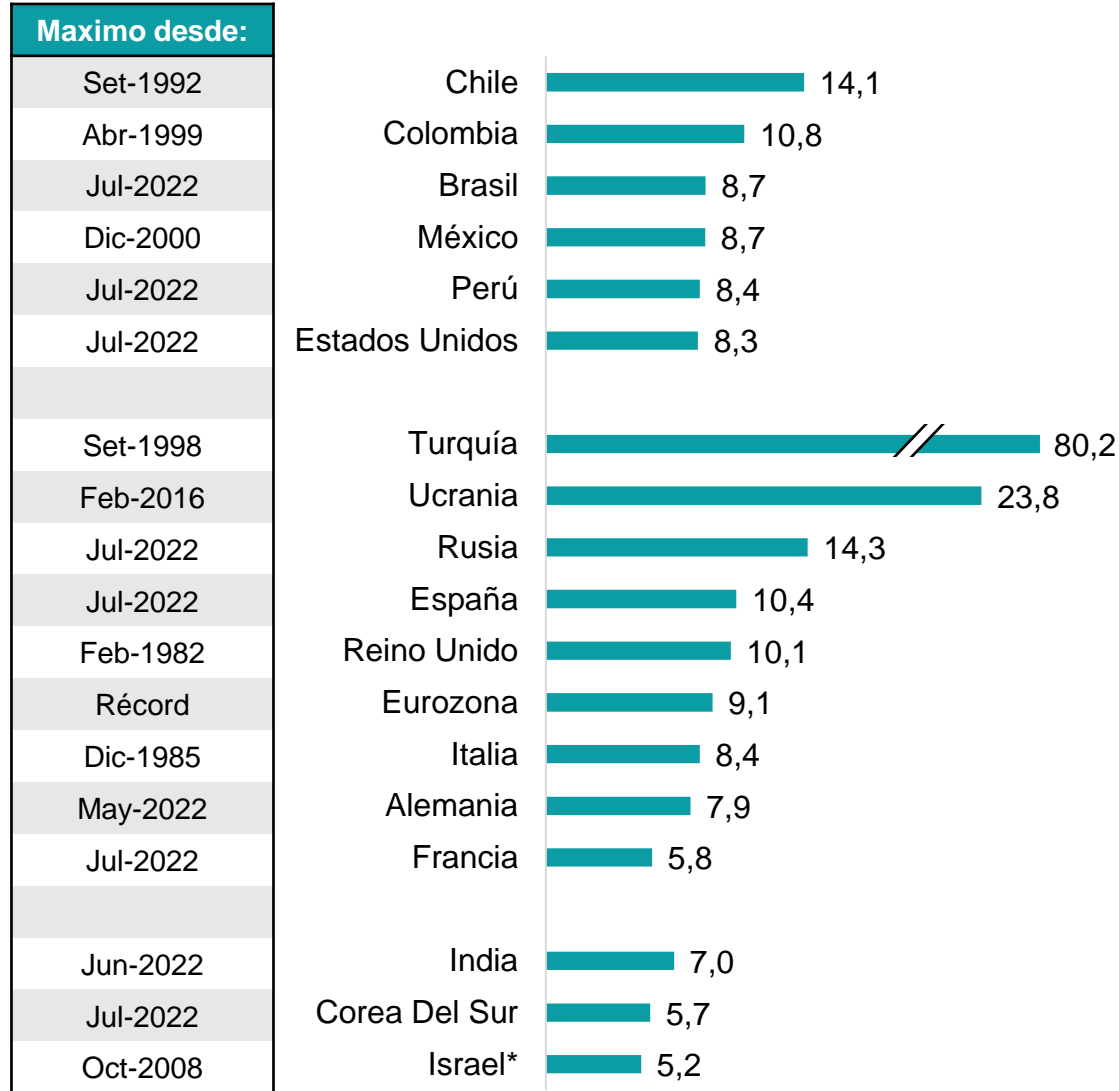
Desarrollados	2,2	1,3
Emergentes	3,3	3,8



*Proyección
 Nota: datos de 2021 son preliminares.
 Fuente: FMI y Consensus Forecast (agosto 2022).

La inflación global siguió mostrando una tendencia alcista a nivel global. En algunos casos, la inflación continúa registrando valores cercanos a los máximos de varios años.

Inflación de agosto de 2022, variación % interanual

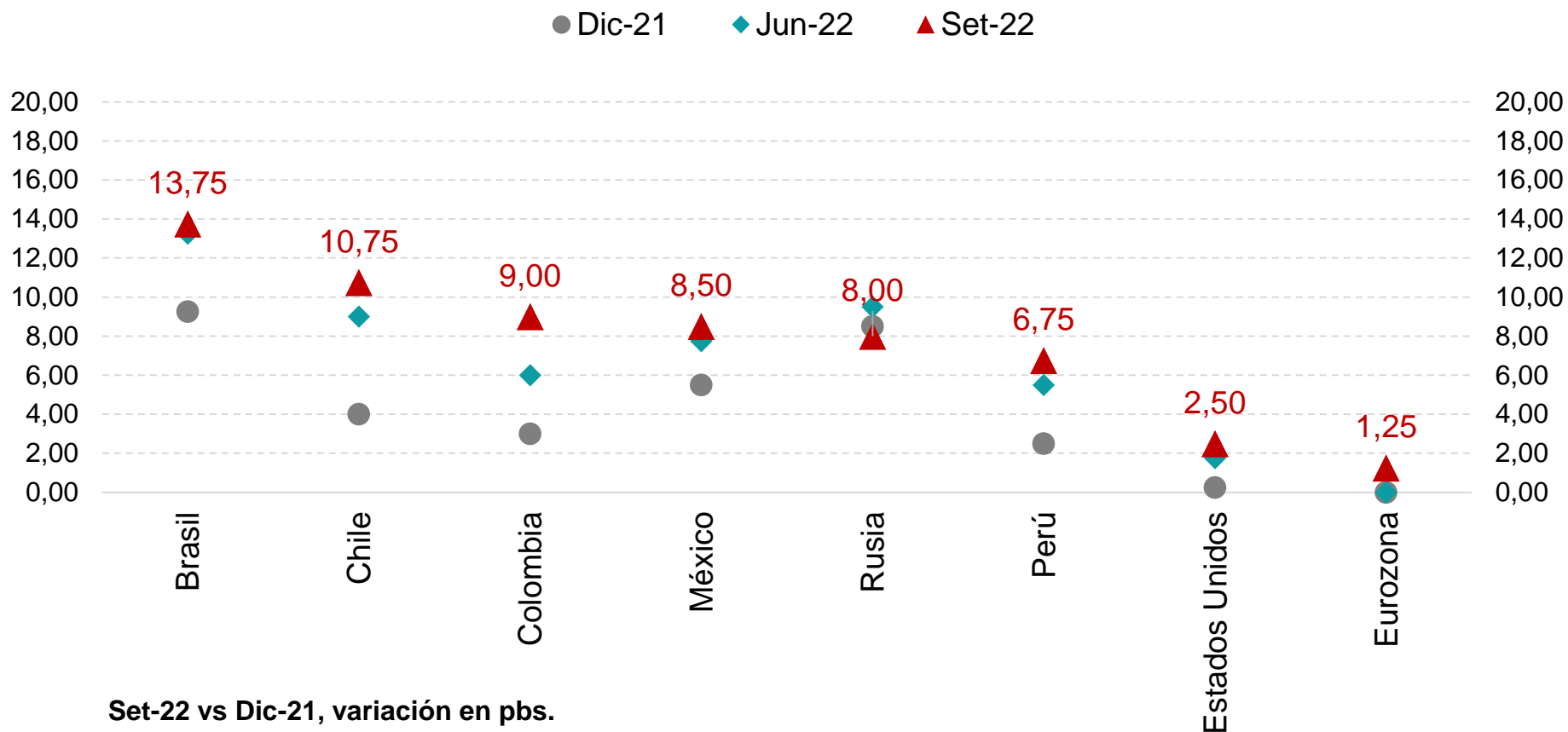


* A julio de 2022.

Fuente: Trading Economics.

Se observa un alza generalizada de las tasas de interés de política monetaria.

Tasas de interés de política monetaria (%)



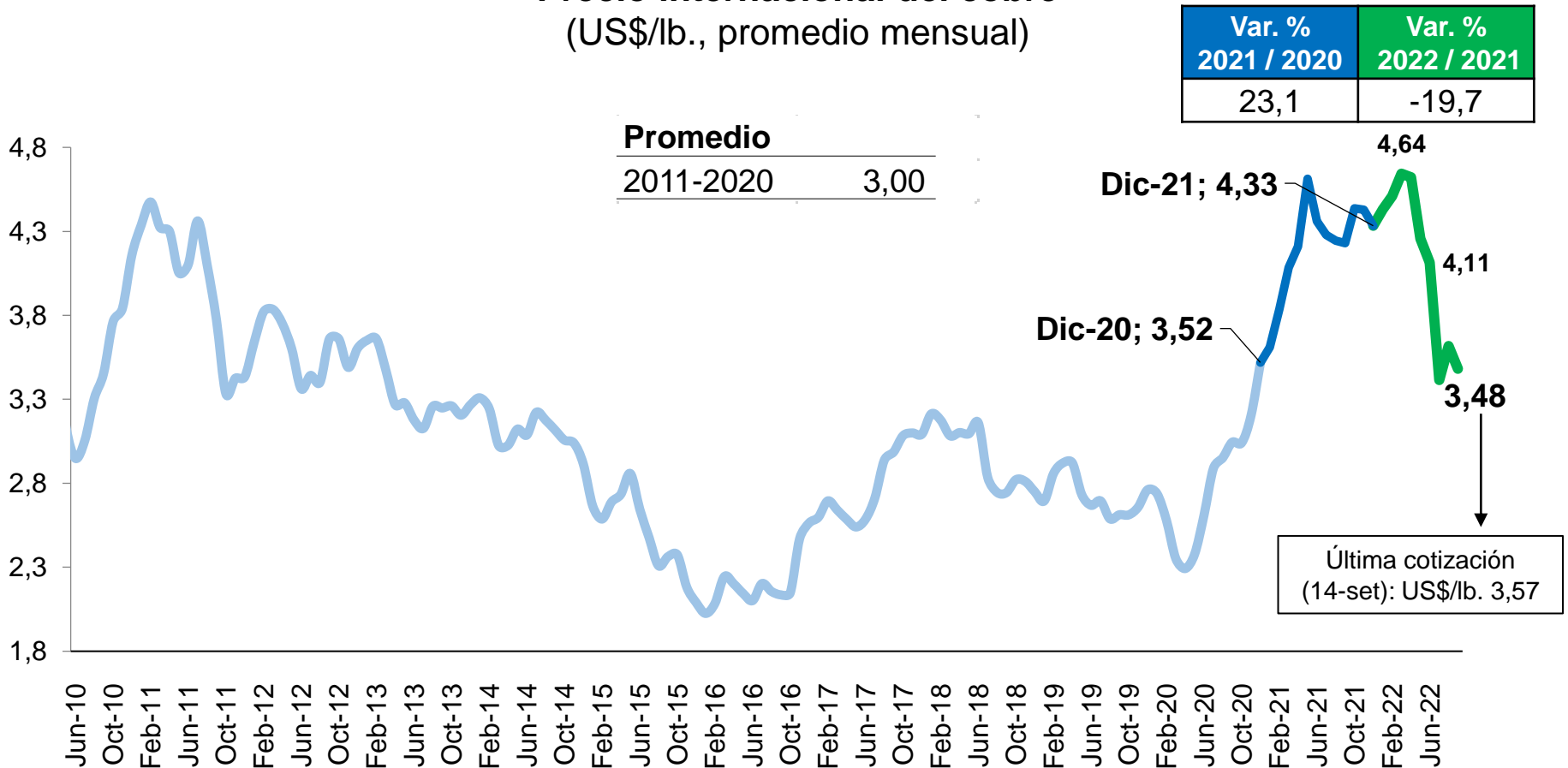
Set-22 vs Dic-21, variación en pbs.

+450	+675	+600	+300	-50	+425	+225	+125
------	------	------	------	-----	------	------	------

Nota: al 8 de setiembre.
Fuente: bancos centrales.

Entre junio y setiembre el precio del cobre ha caído en 12 por ciento debido a las menores perspectivas de demanda mundial, la apreciación del dólar y el incremento estimado de la producción global.

Precio internacional del cobre
(US\$/lb., promedio mensual)



* Promedio al 14 de setiembre de 2022.

Nota: la variación porcentual entre 2021 y 2020 está calculada usando el precio promedio de diciembre de cada año, mientras que la variación entre 2022 y 2021 se calcula usando el promedio de setiembre al día 7 y el precio promedio de diciembre de 2021.

Fuente: Reuters.

El deterioro de los precios internacionales y la menor producción primaria en 2022 se traduciría en una reducción del superávit comercial frente al 2021

Variaciones % anuales	2021*	2022*	2023*
1. Valor:			
Exportaciones	47,2	8,8	2,2
<i>Productos tradicionales</i>	55,2	6,1	-0,3
<i>Productos no tradicionales</i>	28,2	16,4	8,9
Importaciones	39,2	16,7	2,9
2. Volumen:			
Exportaciones	12,9	3,2	6,8
<i>Productos tradicionales</i>	10,5	1,7	7,8
<i>Productos no tradicionales</i>	20,2	7,5	3,7
Importaciones	19,4	2,7	5,1

Var. % anual promedio	2021	2022*	2023*
<i>Precios de exportación</i>	30,3	5,4	-4,3
<i>Precios de importación</i>	16,6	13,6	-2,0

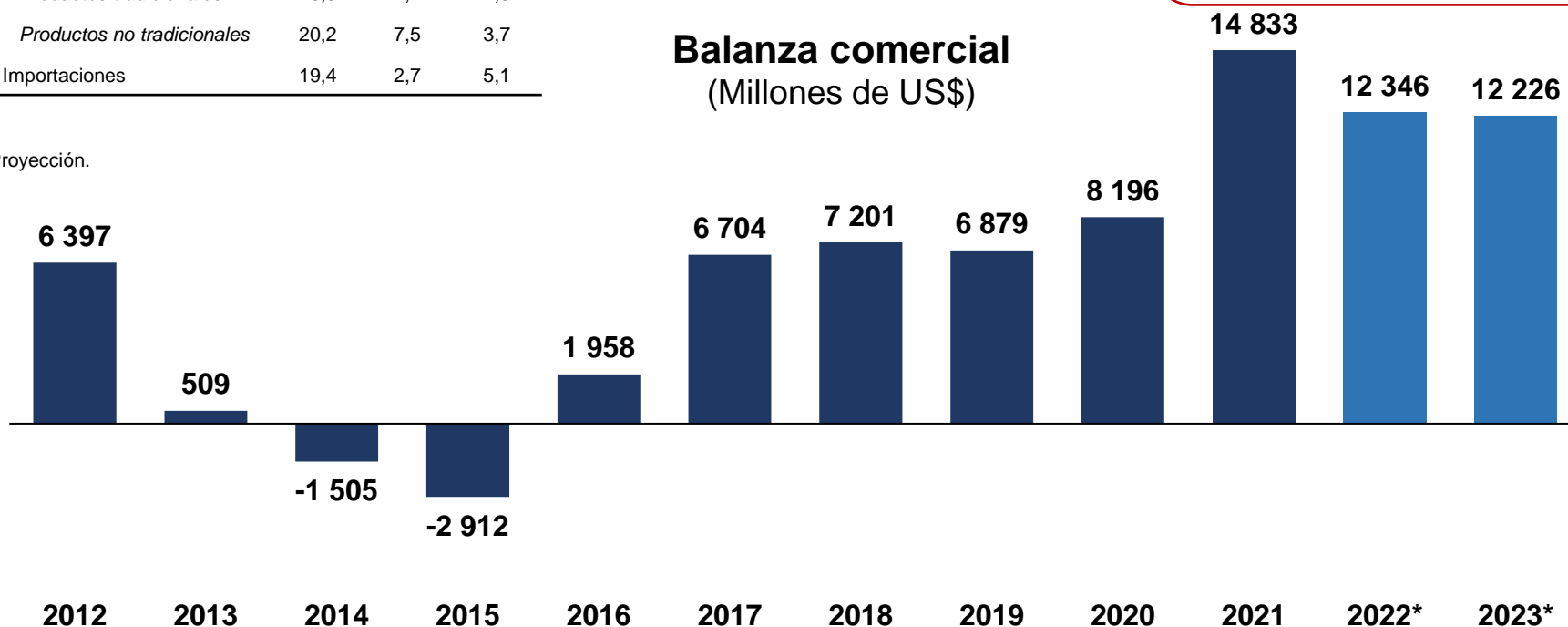
2022:

Exportaciones por US\$ 68 725 millones
Importaciones por US\$ 56 379 millones

2023:

Exportaciones por US\$ 70 242 millones
Importaciones por US\$ 58 017 millones

Balanza comercial (Millones de US\$)



*Proyección.

*Proyección.
Fuente: BCRP.

Contenido

Sector Externo

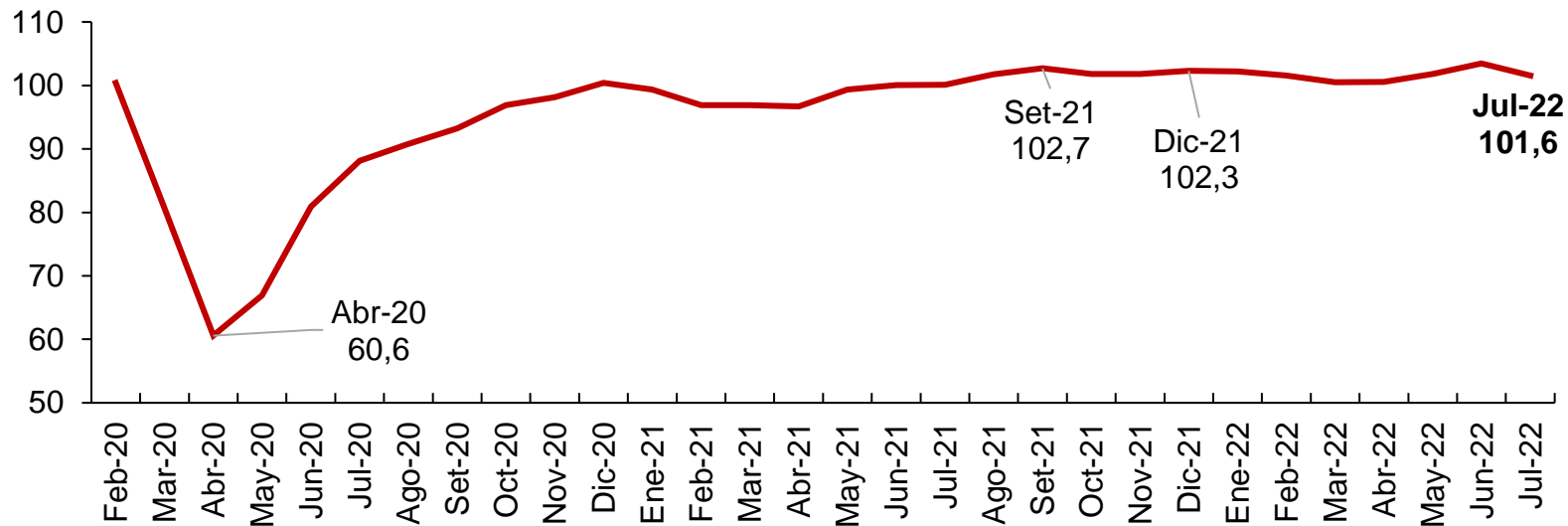
Actividad Económica Nacional

Finanzas Públicas

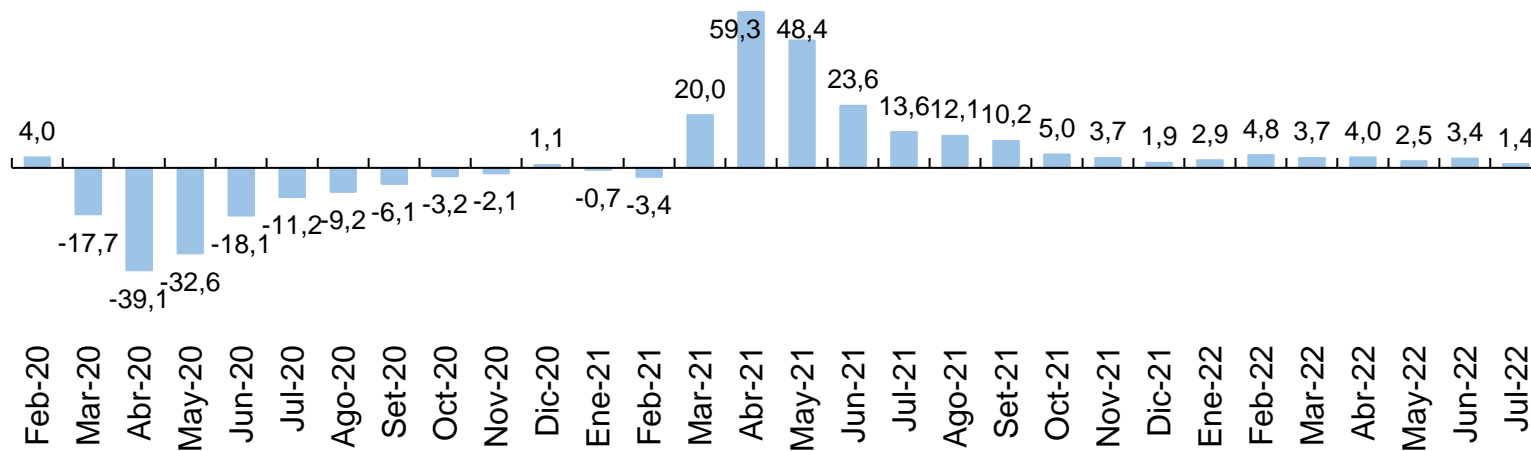
Inflación y Política Monetaria

La economía peruana se ha mantenido por encima de su nivel prepandemia desde mediados de 2021.

ÍNDICE DESESTACIONALIZADO DE ACTIVIDAD ECONÓMICA, índice 4T 2019 = 100



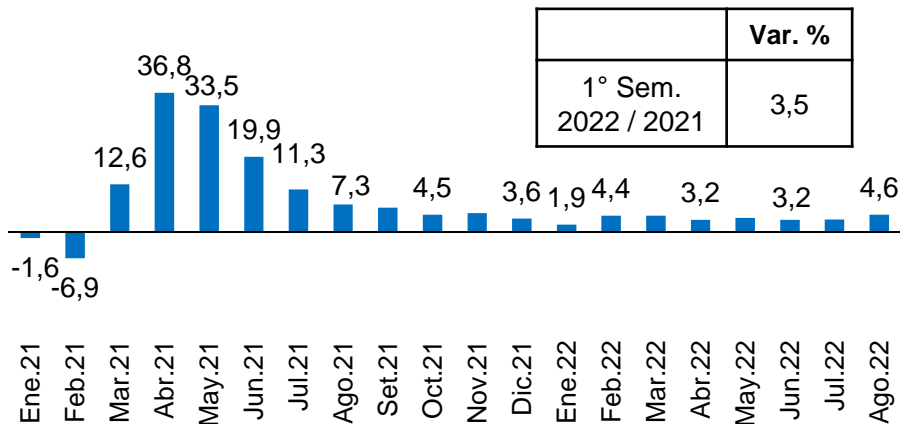
PRODUCTO BRUTO INTERNO, var. % real 12 meses)



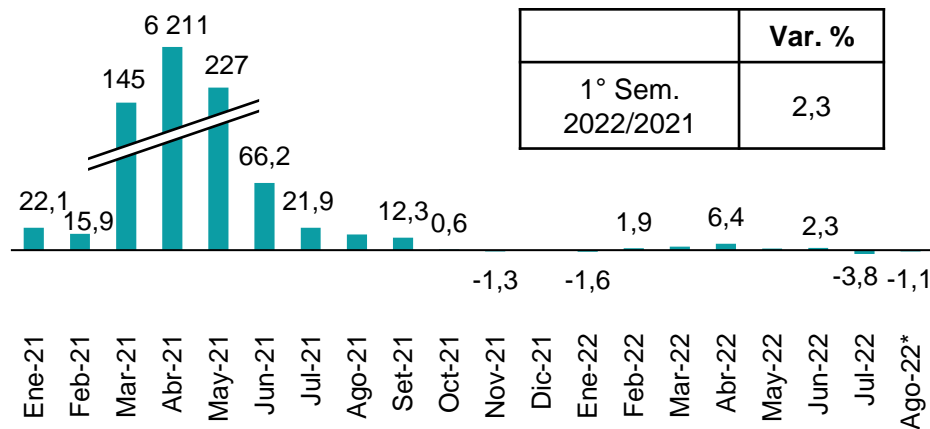
Fuente: BCRP.

Los indicadores económicos muestran mayor dinamismo en aquellos relacionados con el consumo privado....

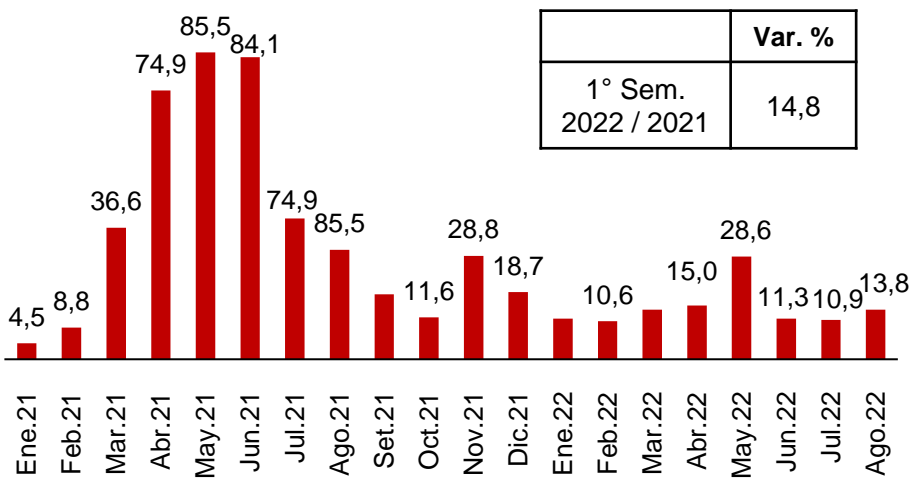
Producción de electricidad excluyendo el sector minería
(Var. % interanual)



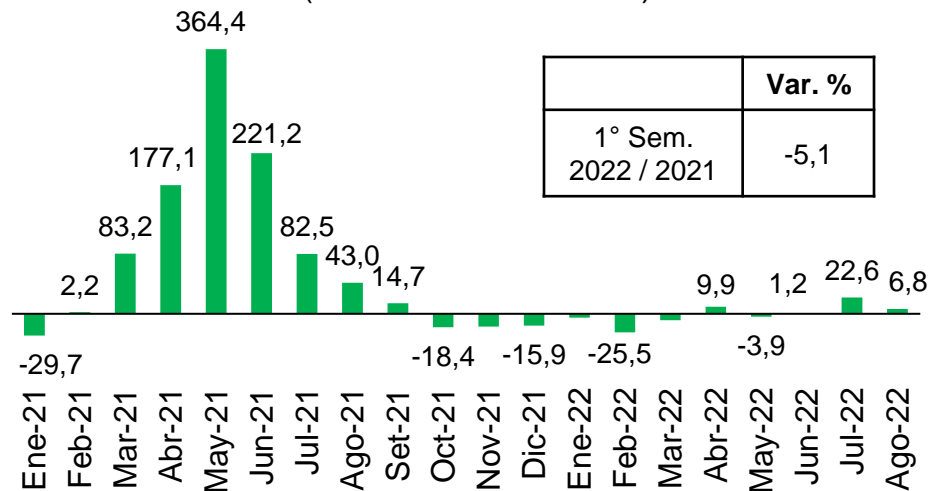
Consumo interno de cemento
(Var. % interanual)



IGV interno
(Var. % interanual)



Inversión pública del Sector Público No Financiero
(Var. % real interanual)

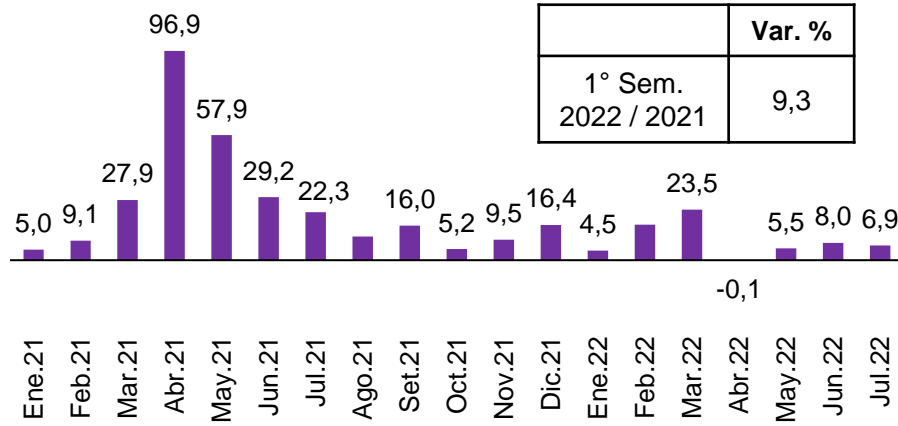


*Preliminar.

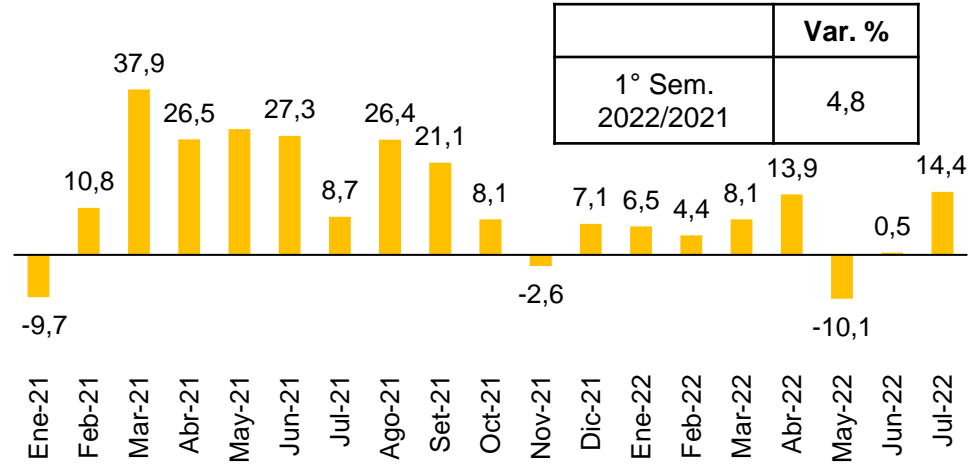
Fuente: COES, empresas cementeras, INEI, SUNAT, MEF.

El volumen de exportaciones no tradicionales creció 6,9 por ciento en julio, mientras que el volumen importado de insumos industriales aumentó 14,4 en el mismo mes. Los indicadores de crédito a personas continúan dinámicos.

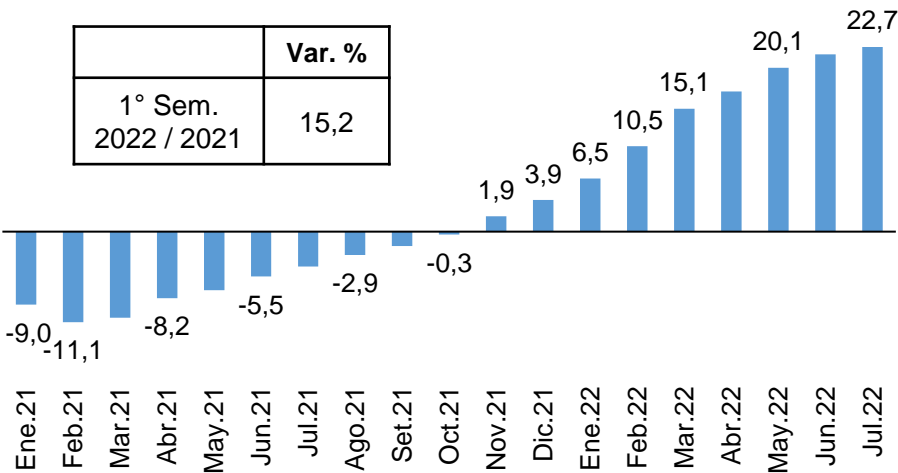
Volumen de exportaciones no tradicionales (Var. % interanual)



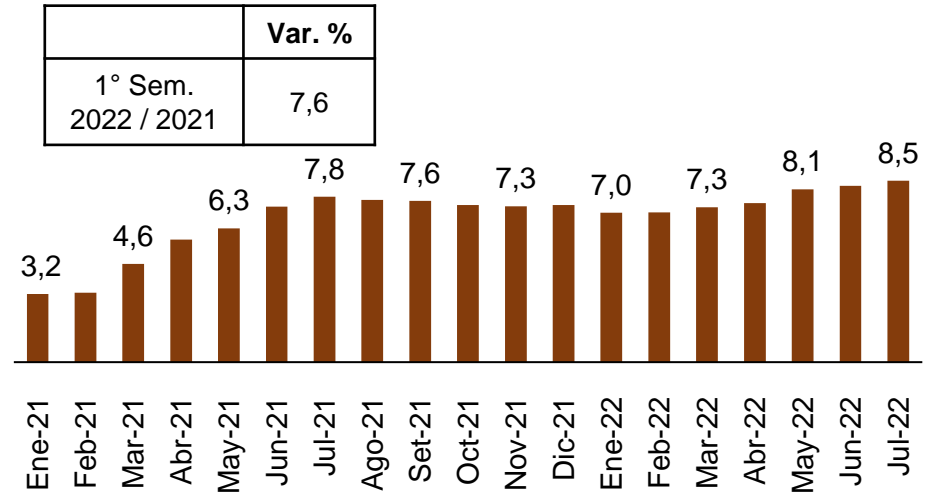
Volumen de importaciones de insumos industriales (Var. % interanual)



Crédito de consumo (Var. % nominal interanual)



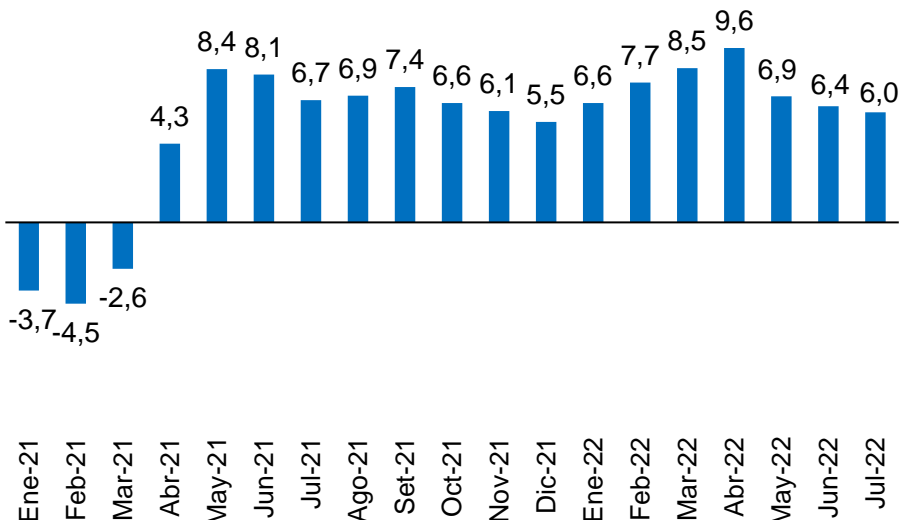
Crédito hipotecario (Var. % nominal interanual)



En julio, la cantidad de empleos formales aumentó 6,0 por ciento con respecto a julio de 2021. La cantidad de trabajadores formales supera los niveles prepandemia desde agosto de 2021.

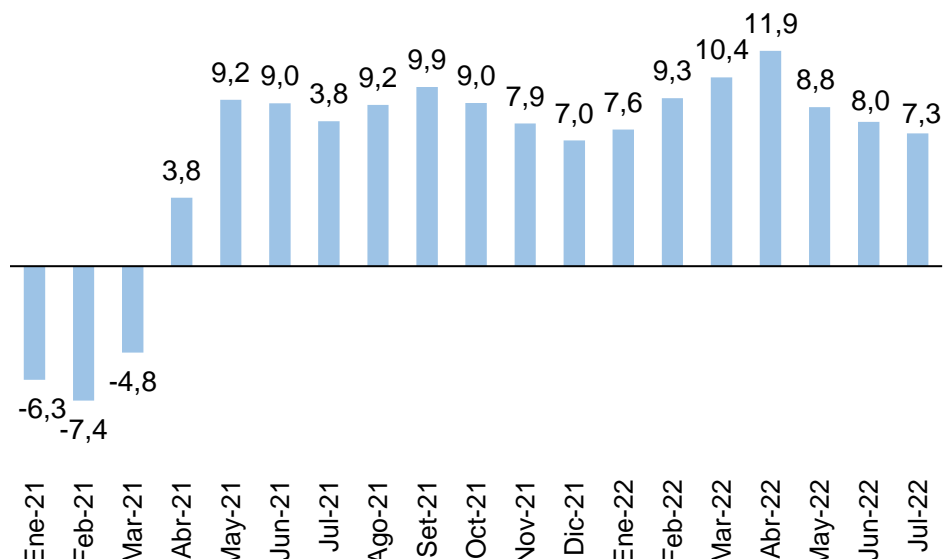
Planilla Electrónica: Puestos de trabajo formales (Var. % interanual)

Total nacional



	Var. %
1° Sem. 2022 / 2021	7,6

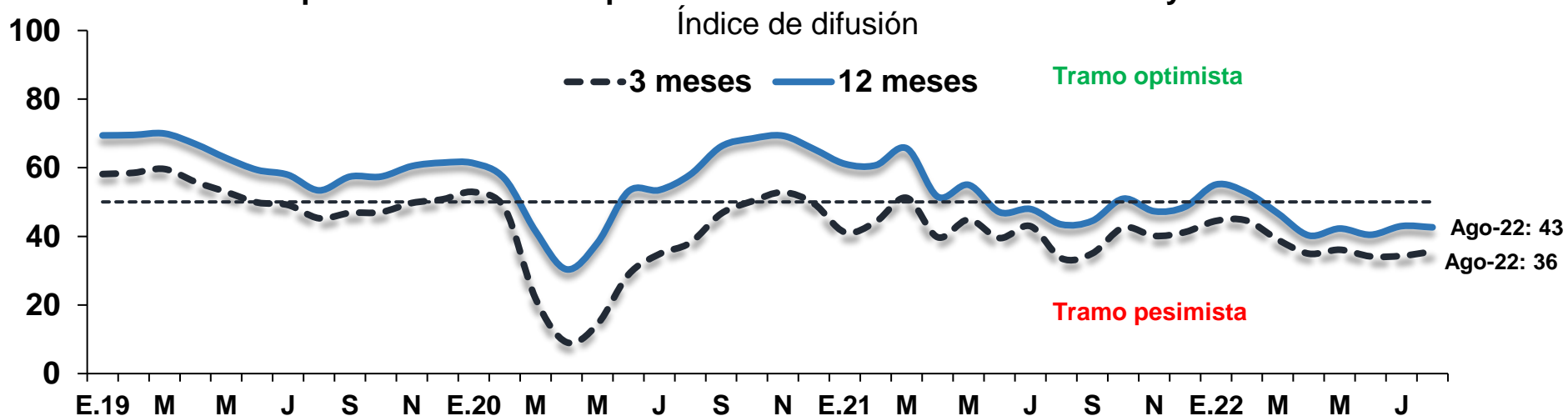
Sector privado



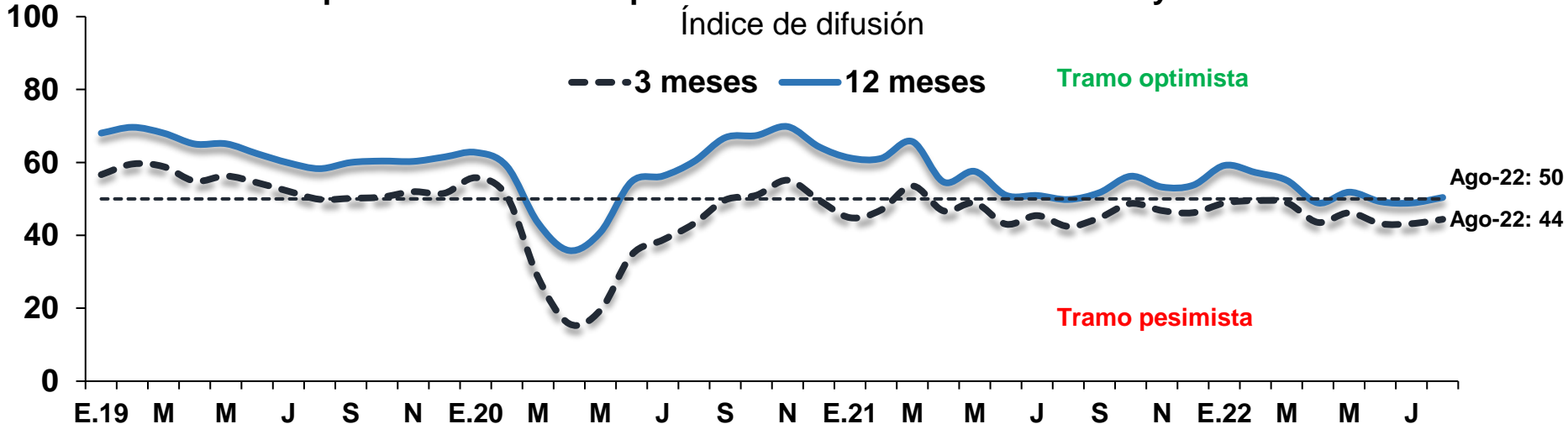
	Var. %
1° Sem. 2022 / 2021	9,3

Las expectativas empresariales presentaron una tendencia decreciente desde inicios de este año y permanecieron en el tramo pesimista en agosto, con excepción de las expectativas del sector a 12 meses.

Expectativas de los empresarios acerca de la economía en 3 y 12 meses



Expectativas de los empresarios acerca de su sector en 3 y 12 meses



Se estima que la economía crezca 3,0 por ciento en 2022, debido principalmente al menor crecimiento del PBI primario registrado en el primer semestre. La economía crecería 3,0 por ciento en 2023.

PBI POR SECTORES ECONÓMICOS

(Variaciones porcentuales reales)

	2020	2021	2022		2023*
			1er Sem.	Año*	
PBI primario	-7,6	6,3	-0,5	1,9	5,8
Agropecuario	1,0	4,5	4,4	2,4	2,4
Pesca	4,2	9,9	-21,5	-5,7	5,3
Minería metálica	-13,8	10,5	-2,6	1,6	8,4
Hidrocarburos	-11,0	-4,6	15,7	8,0	4,7
Manufactura	-2,0	3,2	-7,0	-0,2	4,9
PBI no primario	-12,0	15,7	4,7	3,3	2,3
Manufactura	-16,4	25,2	6,5	3,6	2,6
Electricidad y agua	-6,1	8,5	3,0	3,0	5,0
Construcción	-13,3	34,5	1,6	0,5	2,0
Comercio	-16,0	17,8	4,2	2,6	2,5
Servicios	-10,4	11,8	4,9	3,7	2,2
<u>Producto Bruto Interno</u>	<u>-11,0</u>	<u>13,6</u>	<u>3,5</u>	<u>3,0</u>	<u>3,0</u>

*Proyección

Fuente: BCRP.

El alto crecimiento del consumo privado en el primer semestre se sustentó en la flexibilización de restricciones sanitarias, la recuperación del mercado laboral formal y la disponibilidad de liquidez. En 2023 se espera que la normalización de los hábitos de gasto continúe sosteniendo el empleo y la demanda interna.

DEMANDA INTERNA Y PBI
(Variaciones porcentuales reales)

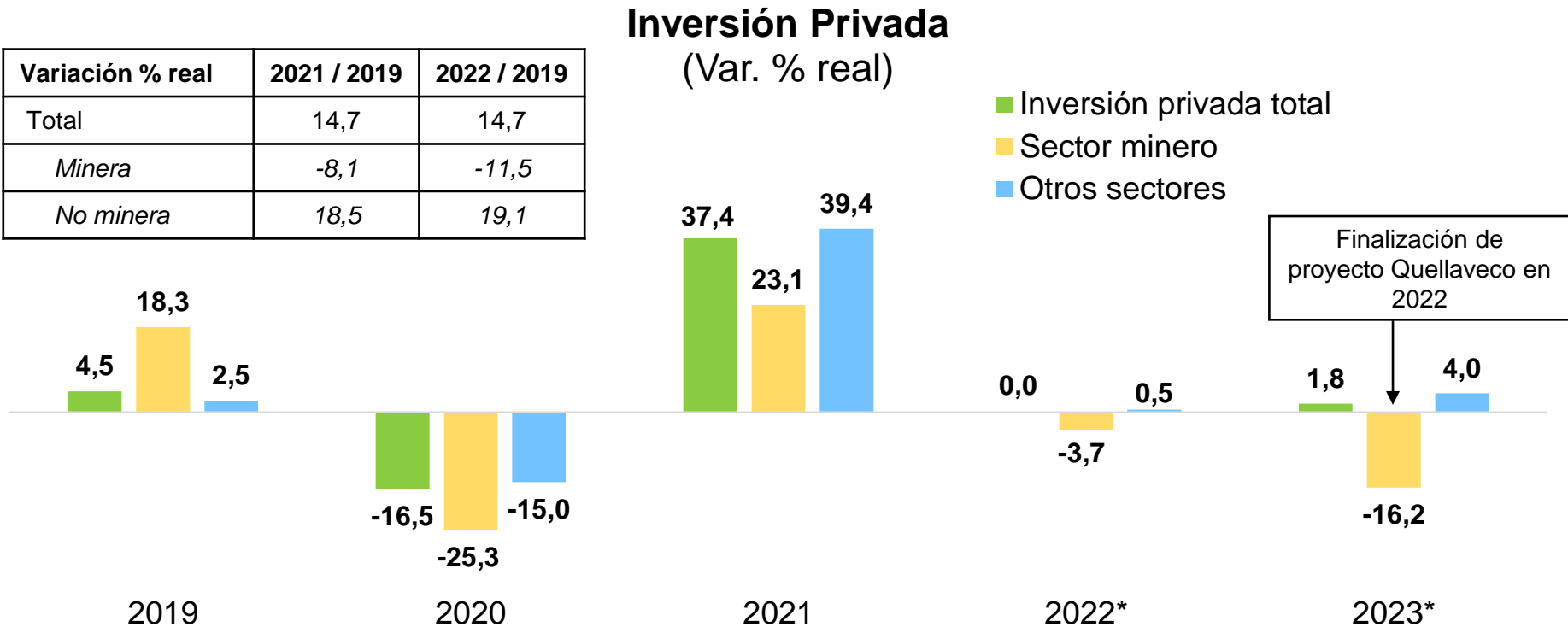
	2020	2021	2022		2023*
			1er Sem.	Año*	
Demanda interna	-9,9	14,7	2,2	2,5	2,7
Consumo privado	-9,8	11,7	5,8	4,2	3,1
Consumo público	7,8	10,6	3,1	1,5	2,0
Inversión privada	-16,5	37,4	0,9	0,0	1,8
Inversión pública	-15,1	24,9	-5,1	2,1	0,0
Var. de inventarios (contribución)	-0,5	-2,1	-2,0	-0,5	0,0
Exportaciones	-19,6	13,7	8,1	5,5	7,7
Importaciones	-15,8	18,6	2,4	3,8	6,5
<u>Producto Bruto Interno</u>	<u>-11,0</u>	<u>13,6</u>	<u>3,5</u>	<u>3,0</u>	<u>3,0</u>

*Proyección

Fuente: BCRP.

La inversión privada registraría un crecimiento nulo este año y de 1,8 por ciento en 2023, en un escenario de confianza empresarial debilitada y menor impulso de la autoconstrucción.

Variación % real	2021 / 2019	2022 / 2019
Total	14,7	14,7
Minera	-8,1	-11,5
No minera	18,5	19,1



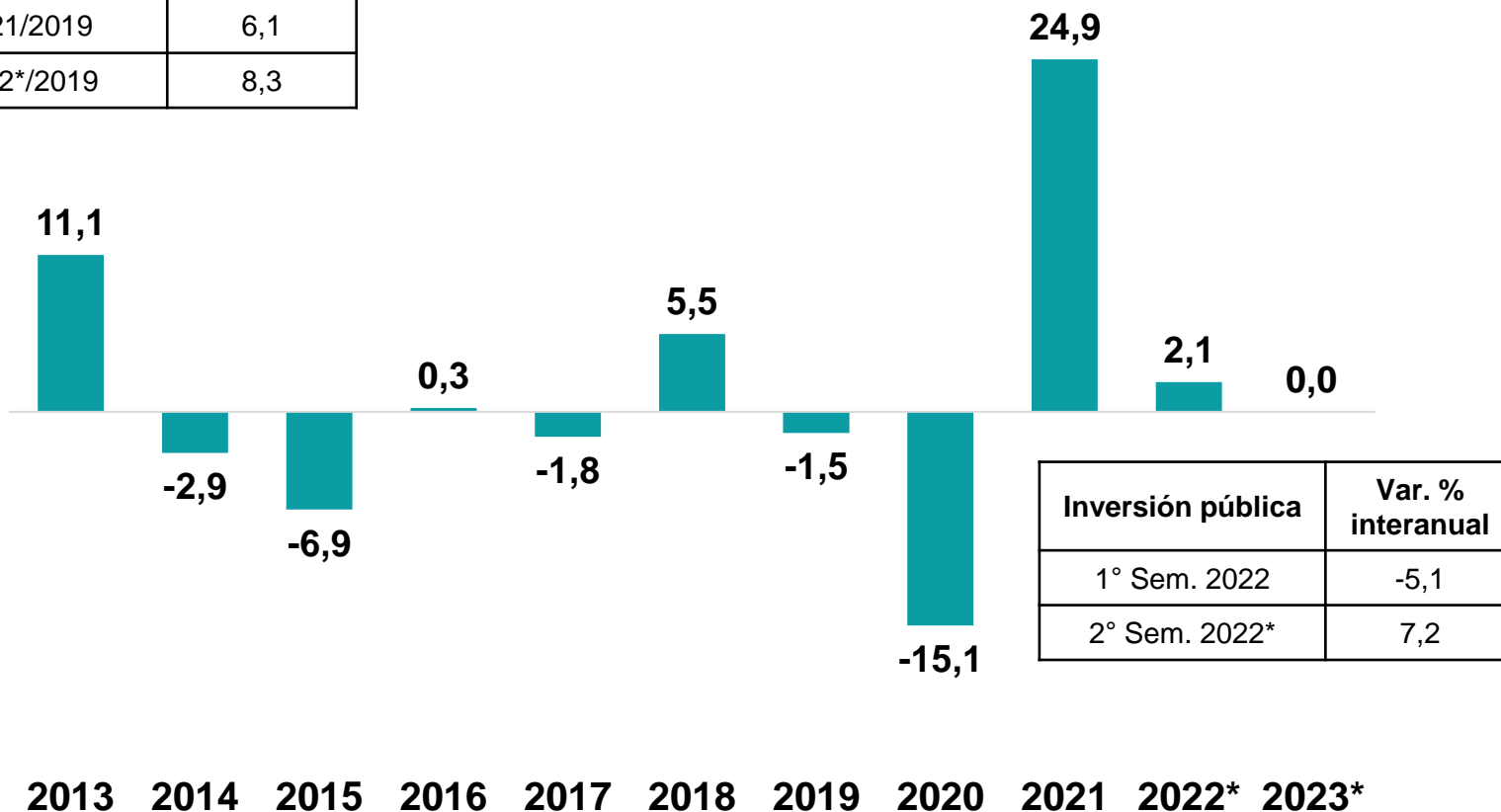
Inversión privada: En millones de US\$	2019	2020	2021	2022*	2023*
Total	41 774	34 397	46 320	50 271	53 332
Minera	5 909	4 327	5 238	5 500	4 800
No minera	35 865	30 070	41 081	44 771	48 532

*Proyección
Fuente: MINEM y BCRP.

La inversión pública cayó 5,1 por ciento en el primer semestre de 2022 y crecería 7,2 por ciento en el segundo semestre. Así, la inversión pública crecería 2,1 por ciento en 2022.

Inversión Pública (Var. % real)

Inversión pública	Var. %
2021/2019	6,1
2022*/2019	8,3



Inversión pública	Var. % interanual
1° Sem. 2022	-5,1
2° Sem. 2022*	7,2

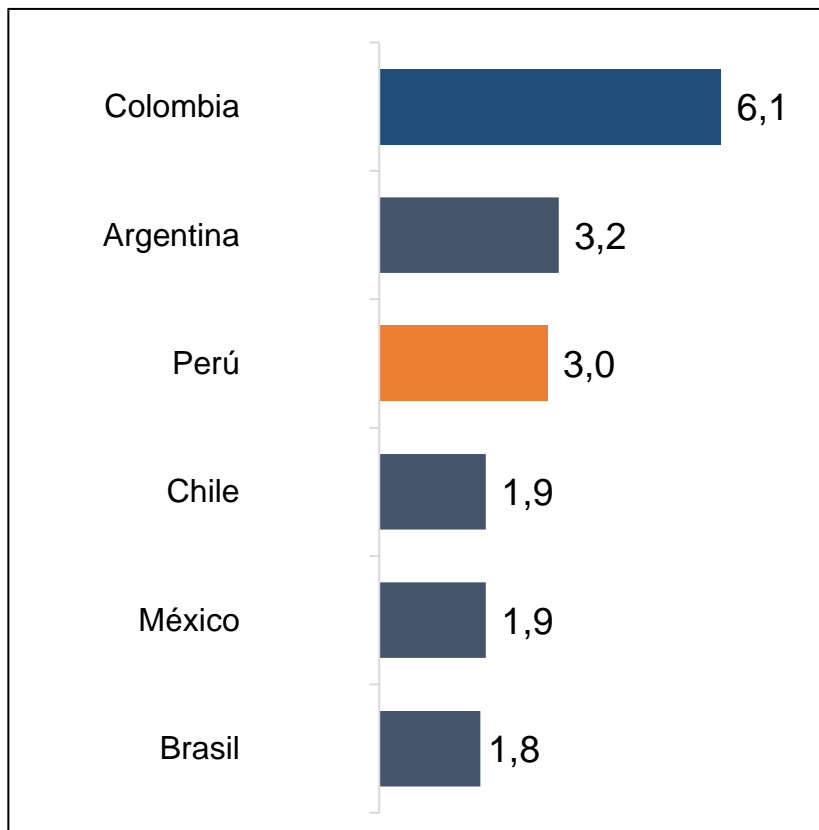
*Proyección.
Fuente: BCRP.

Se espera que Perú mantenga un crecimiento por encima del promedio de la región durante este y el próximo año.

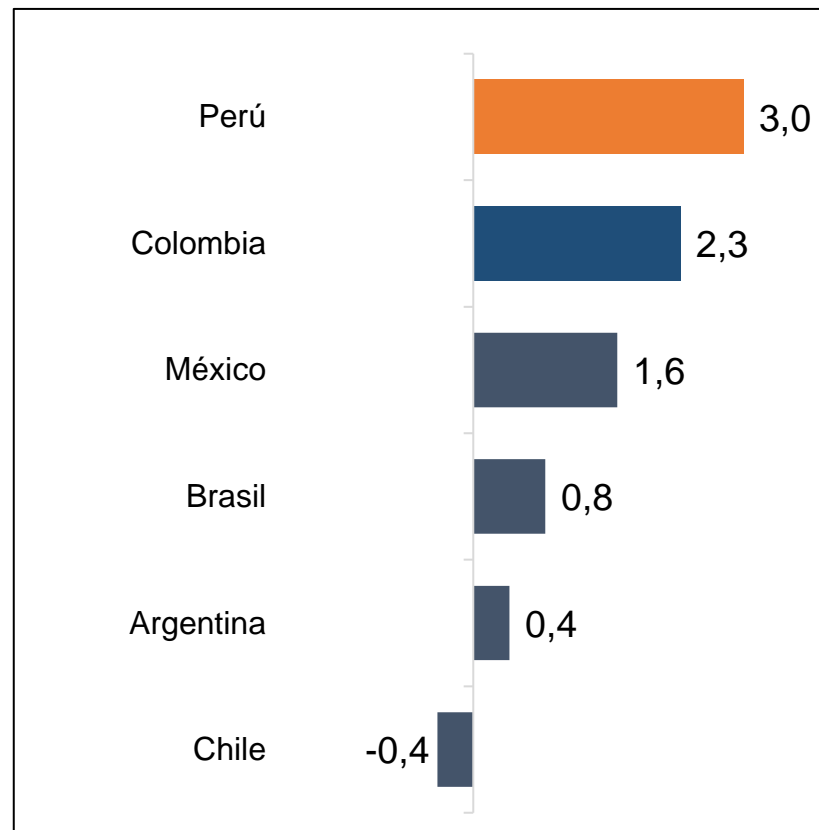
Latinoamérica: crecimiento en las principales economías (Variación porcentual anual)

Crecimiento de LatAm		
2021	2022*	2023*
6,0	2,3	1,8

2022



2023



*Proyección.

Fuente: LatAm Consensus Forecast (agosto 2022) y BCRP (Perú).

Contenido

Sector Externo

Actividad Económica Nacional

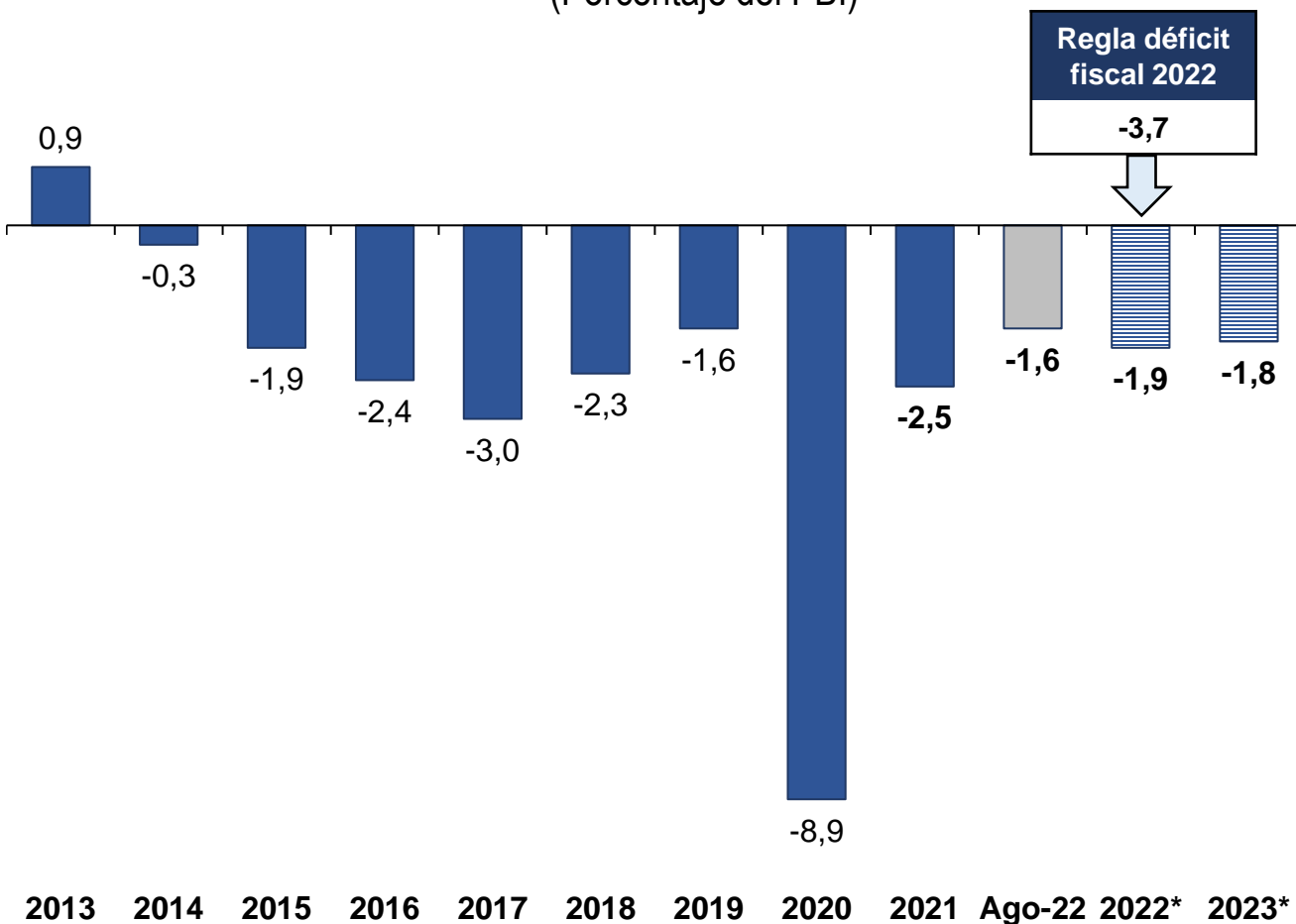
Finanzas Públicas

Inflación y Política Monetaria

El los siguientes 2 años el déficit fiscal se mantendría por debajo de 2,0 por ciento del PBI por la reducción de los gastos que se realizaron en respuesta a la pandemia del COVID-19.

RESULTADO ECONÓMICO DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO: 2013 - 2023

(Porcentaje del PBI)



Déficit fiscal (% del PBI)	2020	2021*	2022**
Chile	-7,2	-7,5	-1,5
Perú	-8,9	-2,5	-1,9
Uruguay	-4,7	-2,6	-2,5
México	-4,4	-3,8	-3,2
Colombia	-7,0	-6,8	-4,6
Paraguay	-7,2	-6,2	-5,0
Brasil	-13,3	-4,4	-7,6

* Proyección para Brasil y Colombia.

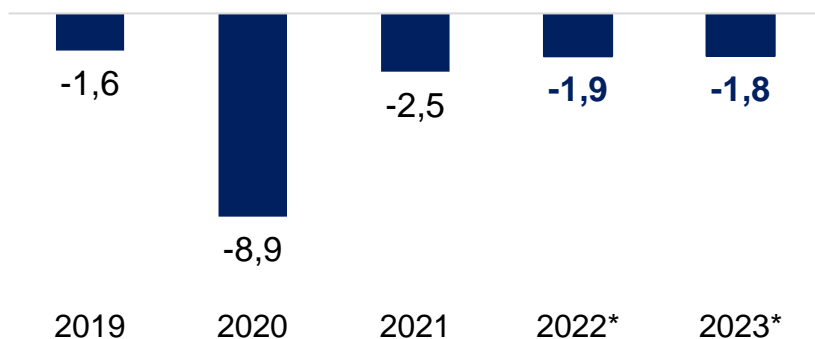
** Proyección.

Fuente: FMI (WEO abril 2022) y BCRP (Perú).

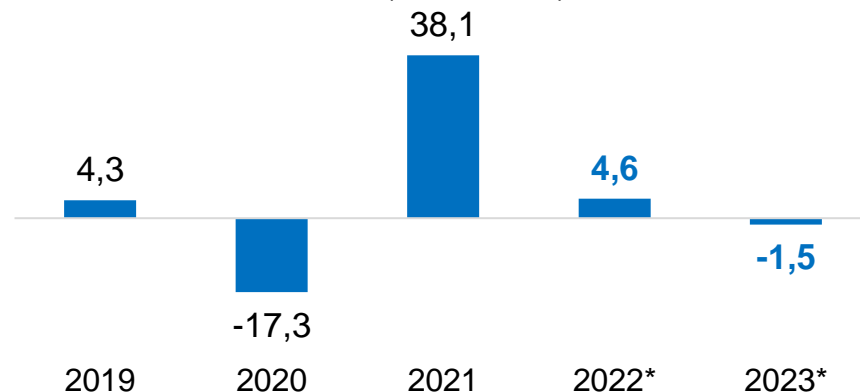
*Proyección.
Fuente: BCRP.

El gasto no financiero continuaría reduciendo su dinamismo debido a los menores gastos relacionados al COVID-19 y por reactivación, a pesar del crecimiento de la formación bruta de capital. Los ingresos proyectados para 2022 seguirán mostrando tasas de crecimiento positivas, consistentes con el avance registrado en el año. Para 2023 se espera un menor dinamismo sustentado en la corrección de los precios de exportación.

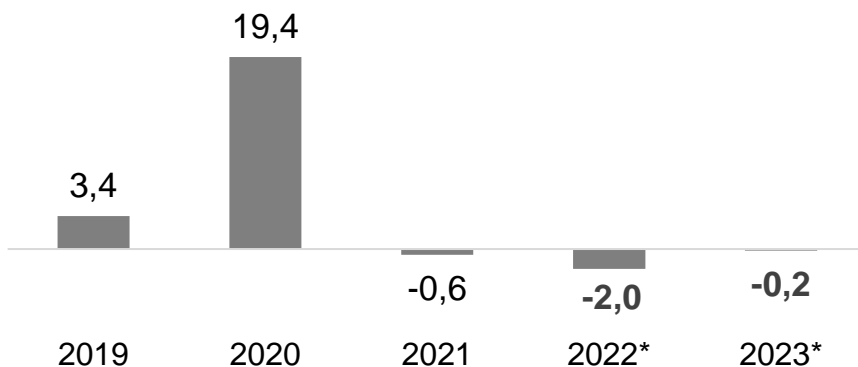
RESULTADO ECONÓMICO DEL SPNF
(Porcentaje del PBI)



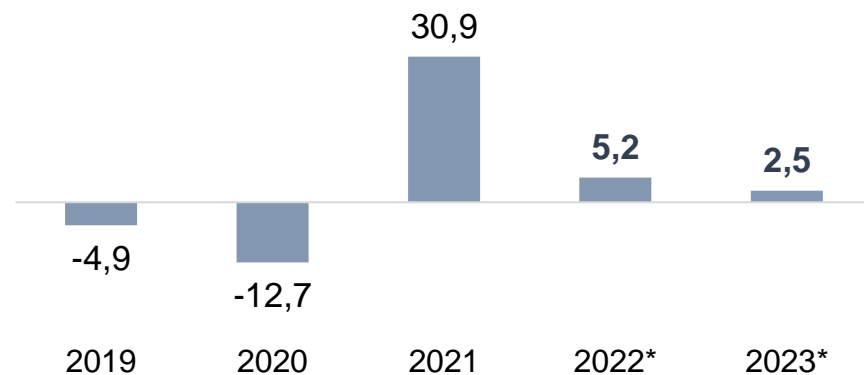
INGRESOS CORRIENTES DEL GOBIERNO GENERAL
(Var. % real)



GASTOS CORRIENTES DEL GOBIERNO GENERAL
(Var. % real)



FORMACIÓN BRUTA DE CAPITAL DEL GOBIERNO GENERAL
(Var. % real)

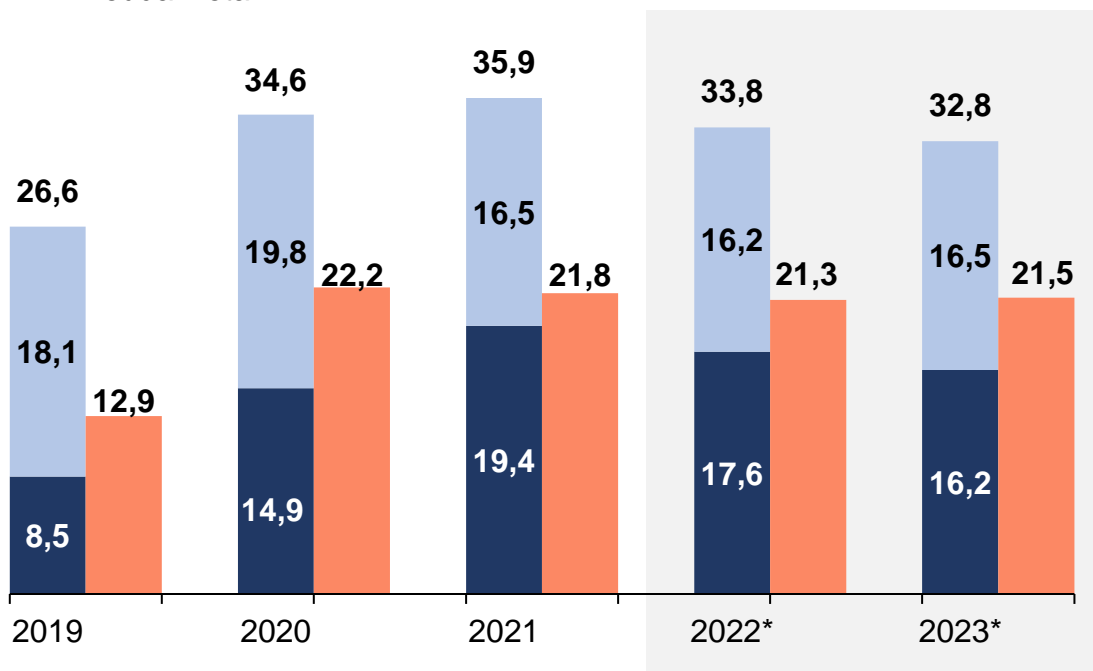


*Proyección.
Fuente: BCRP.

La deuda bruta se reduciría en 2022 y 2023 dada la trayectoria proyectada del déficit fiscal y la reducción de los activos financieros del sector público como porcentaje del PBI.

DEUDA DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO: 2019 – 2023 (Porcentaje del PBI)

- Deuda Bruta Moneda Extranjera
- Deuda Bruta Moneda Nacional
- Deuda Neta



País	2019	2020	2021*	2022**
Perú	26,6	34,6	35,9	33,8
Chile	28,3	32,6	36,3	38,3
Paraguay	25,8	36,9	37,0	39,4
México	53,3	60,3	57,6	58,4
Colombia	52,4	65,7	64,6	60,6
Uruguay	60,5	68,1	67,5	65,7
Brasil	87,9	98,7	93,0	91,9

* Proyección para Brasil y Colombia.

** Proyección.

Fuente: 2021 y 2022 es proyección proveniente del World Economic Outlook (abril de 2022), excepto Perú, para el cual se usa la ejecución de la deuda de 2021 y la proyección del BCRP para 2022.

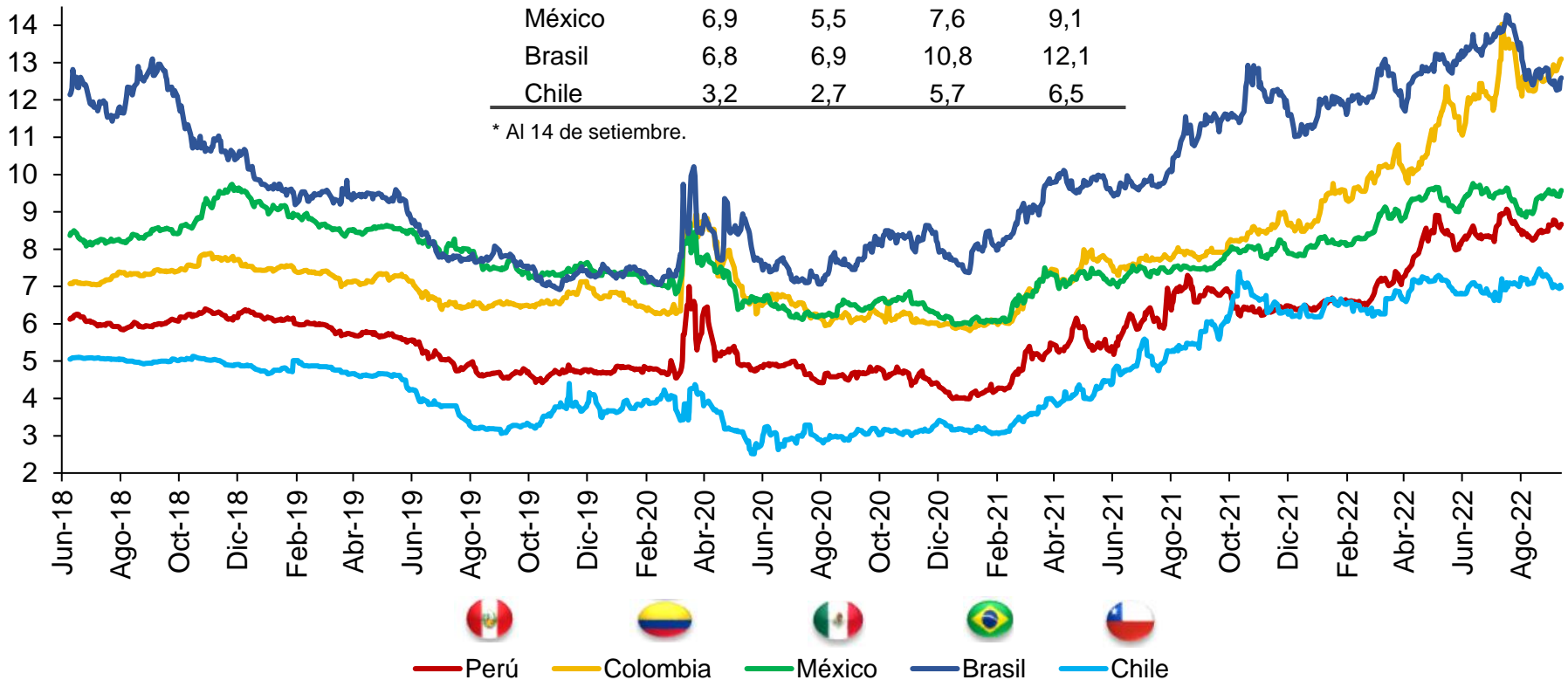
*Proyección.
Fuente: BCRP.

Los rendimientos de los bonos soberanos de la región estuvieron influenciados por la evolución de bonos de Estados Unidos, las expectativas inflacionarias globales, los temores por la desaceleración de China y factores idiosincráticos de cada país. La tasa del bono de Perú se mantiene como una de las más bajas en la región.

TASA DE RENDIMIENTO DE BONOS SOBERANOS A 10 AÑOS (En porcentaje)

	Dic. 19	Dic. 20	Dic.21	Set.22*
Perú	4,2	3,5	5,9	8,2
Colombia	6,3	5,4	8,3	12,6
México	6,9	5,5	7,6	9,1
Brasil	6,8	6,9	10,8	12,1
Chile	3,2	2,7	5,7	6,5

* Al 14 de setiembre.

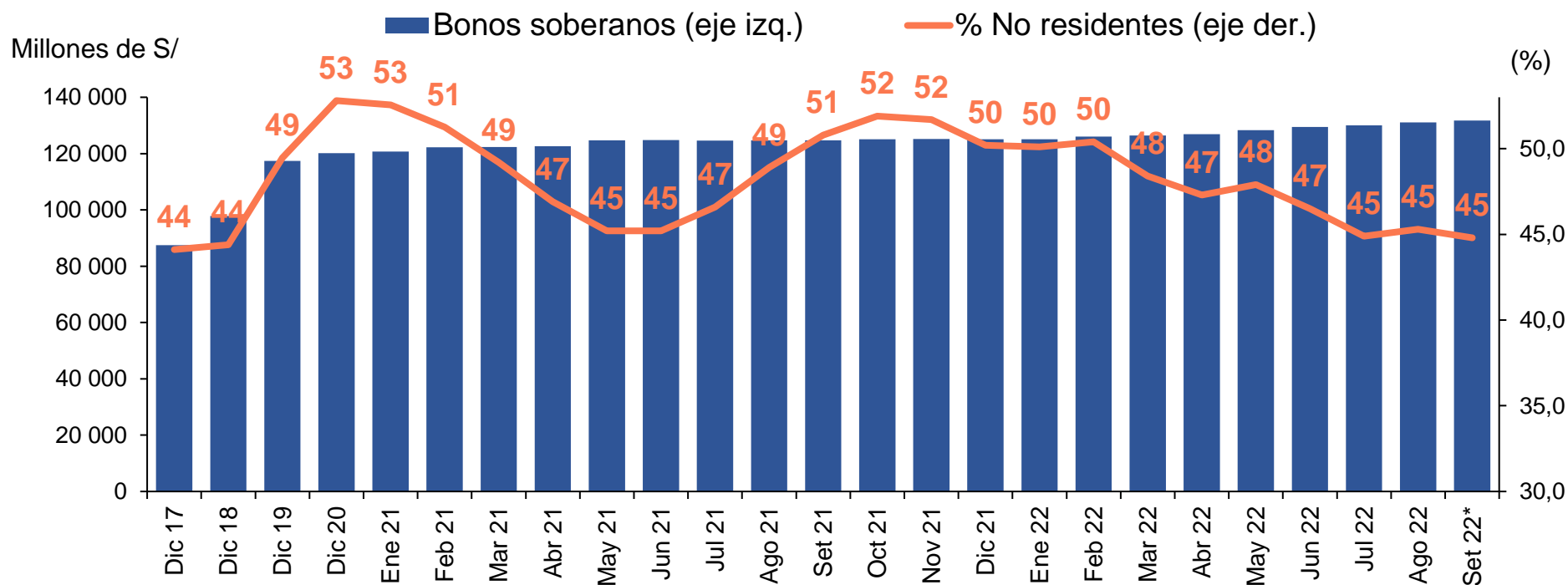


Los inversionistas no residentes redujeron sus tenencias de bonos soberanos en S/ 1,2 mil millones entre junio y setiembre de 2022. Con ello, su participación en el saldo total de bonos se redujo de 47 a 45 por ciento.

SALDO DE BONOS SOBERANOS Y PARTICIPACIÓN DE INVERSIONISTAS NO RESIDENTES

(Saldo en millones de S/ y participación en %)

Bonos soberanos (En millones de S/)	Setiembre 2022*
No residentes	59 017
Total	131 734



* Información preliminar al 14 de setiembre.

Fuente: BCRP, CAVALI, MEF, SBS.

Sector Externo

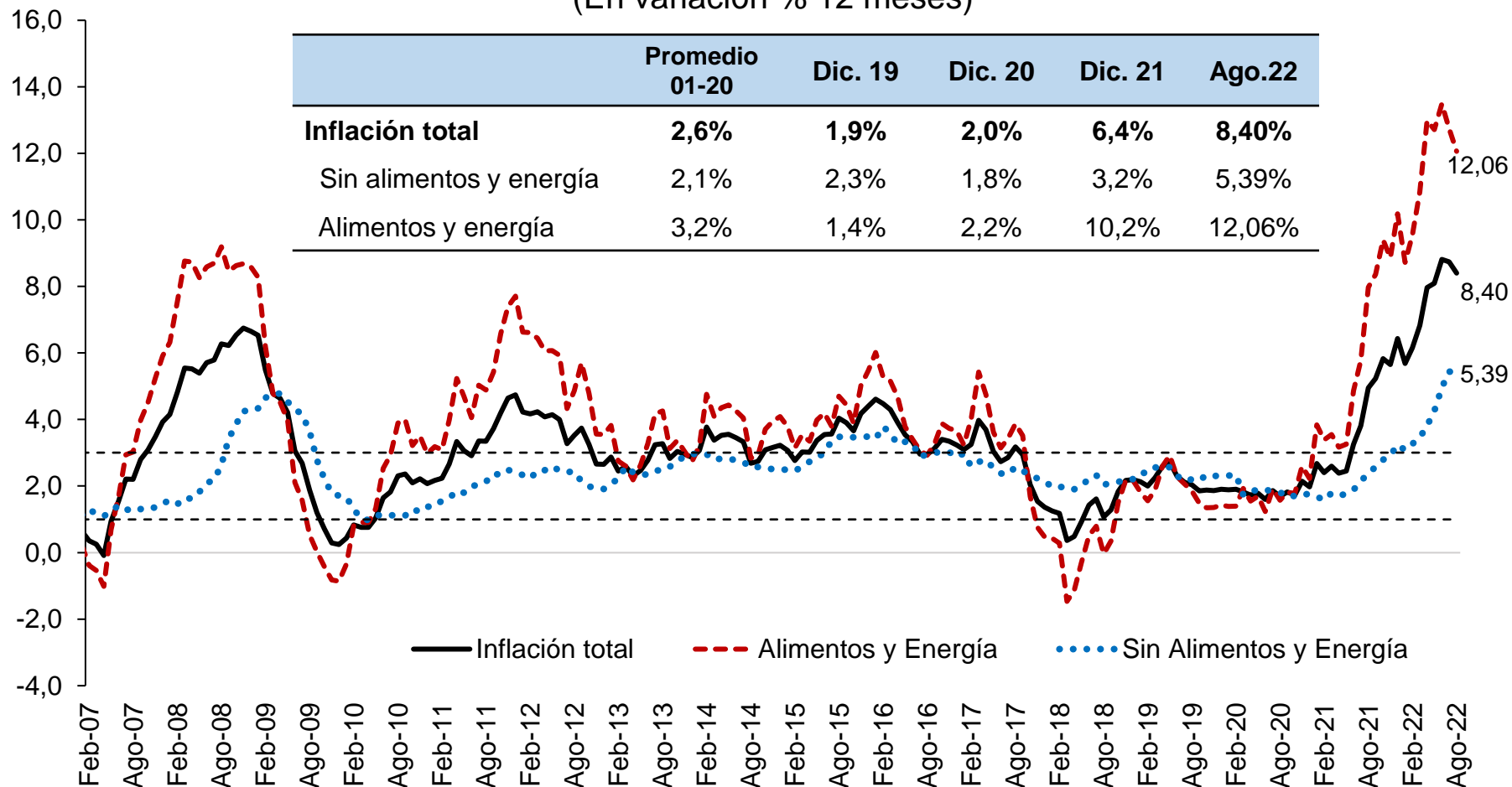
Actividad Económica Nacional

Finanzas Públicas

Inflación y Política Monetaria

La inflación interanual se ubicó en 8,40 por ciento en agosto, luego de alcanzar un nivel máximo de 8,81 por ciento en junio, impulsado por el mayor precio de los alimentos con alto contenido importado y los combustibles.

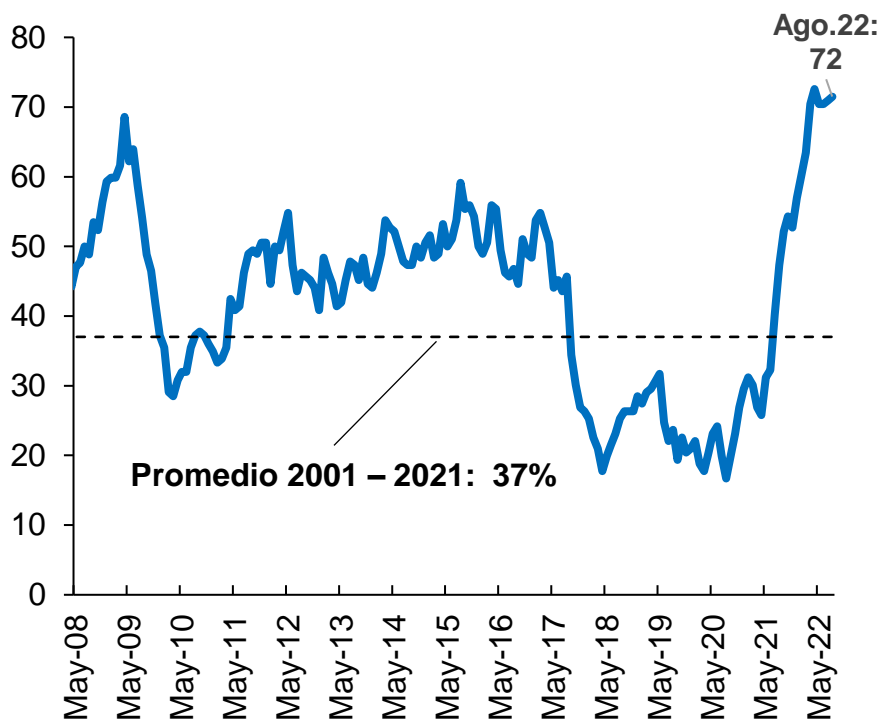
INFLACIÓN, 2007-2022
(En variación % 12 meses)



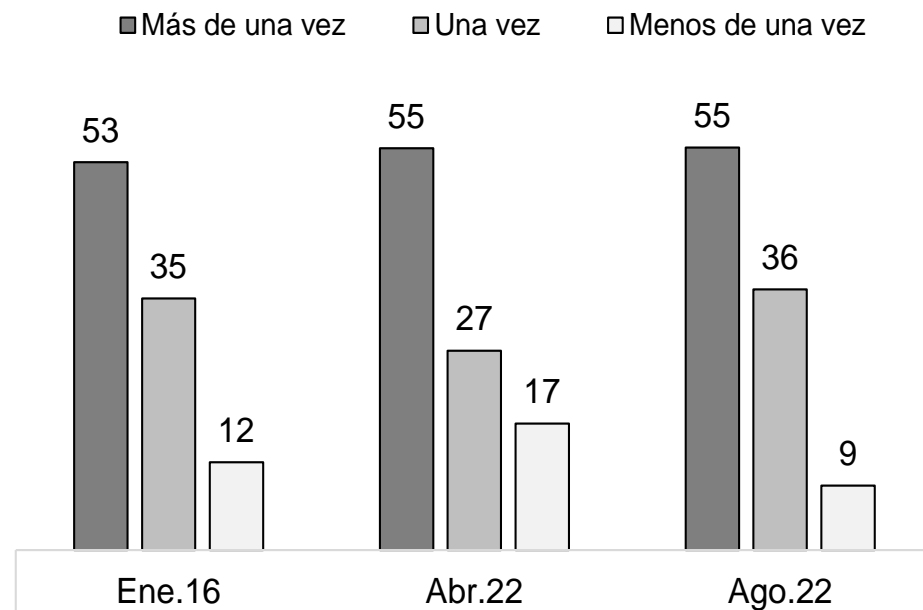
Fuente: INEI, BCRP.

El porcentaje de rubros del IPC con una variación interanual mayor a 3 por ciento se ha estabilizado alrededor de 70. Un gran porcentaje de empresas han aumentado sus precios en una o más veces en un año.

ÍNDICE DE DISPERSIÓN: % DE RUBROS DE LA CANASTA CON VARIACIÓN MAYOR A 3%



FRECUENCIA DE AJUSTES DE PRECIOS EN UN AÑO (% DE EMPRESAS)



Fuente: BCRP.

Desde el segundo trimestre del año, el costo de los fletes ha venido disminuyendo y los precios de alimentos y petróleo se han desacelerado. Sin embargo, el precio del gas natural mantiene un incremento de 146 por ciento en lo que va del año.

Cotizaciones Internacionales de Alimentos y Combustibles
(US\$ por unidad de medida)

		Spot				Variación porcentual ^{1/}		
		Dic.19	Dic.20	Dic.21	13-Set	Dic.21 / Dic.20	Set.22 / Dic.21	Set.22 / Dic.19
PETRÓLEO WTI	US\$/bl.	61	49	77	87	58,7	13,4	43,0
GAS NATURAL	US\$/MMBtu.	2,1	2,4	3,4	8,4	42,8	146,4	303,7
GLP ^{2/}	US\$/bl.	24	31	47	47	48,2	1,1	96,9
GASOLINA ^{2/}	US\$/bl.	74	58	82	93	42,3	12,9	25,8
TRIGO	US\$/tm.	178	231	295	343	27,4	16,5	92,9
MAÍZ	US\$/tm.	148	187	228	268	22,2	17,4	80,4
ACEITE DE SOYA	US\$/tm.	756	977	1 434	1 586	46,7	10,6	109,7
FERTILIZANTES	Índice ^{3/}	315	411	1 088	945	164,8	-13,1	200,2
BALTIC INDEX	Índice ^{4/}	1 090	1 366	2 217	1 408	62,3	-36,5	29,2

1/ Comparación de Set.22 es respecto al 13 de setiembre.

2/ Precios de referencia internacional de gas licuado de petróleo y de gasolina 90 publicados por OSINERGMIN al 12 de setiembre de 2022.

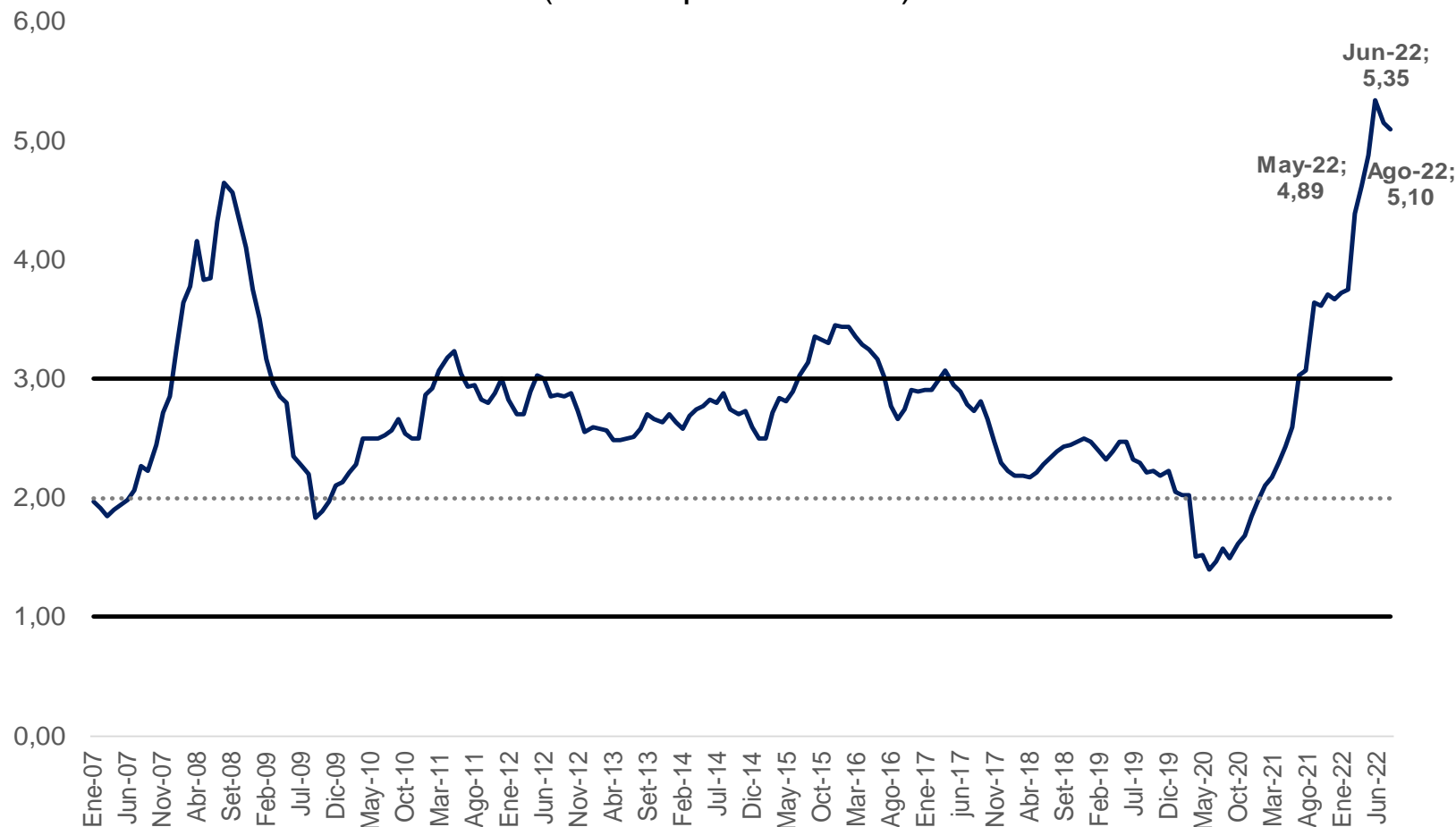
3/ Serie original en US\$ por tonelada corta.

4/ Serie original en US\$ por fletamento por tiempo.

Fuente: Reuters, USDA y OSINERGMIN.

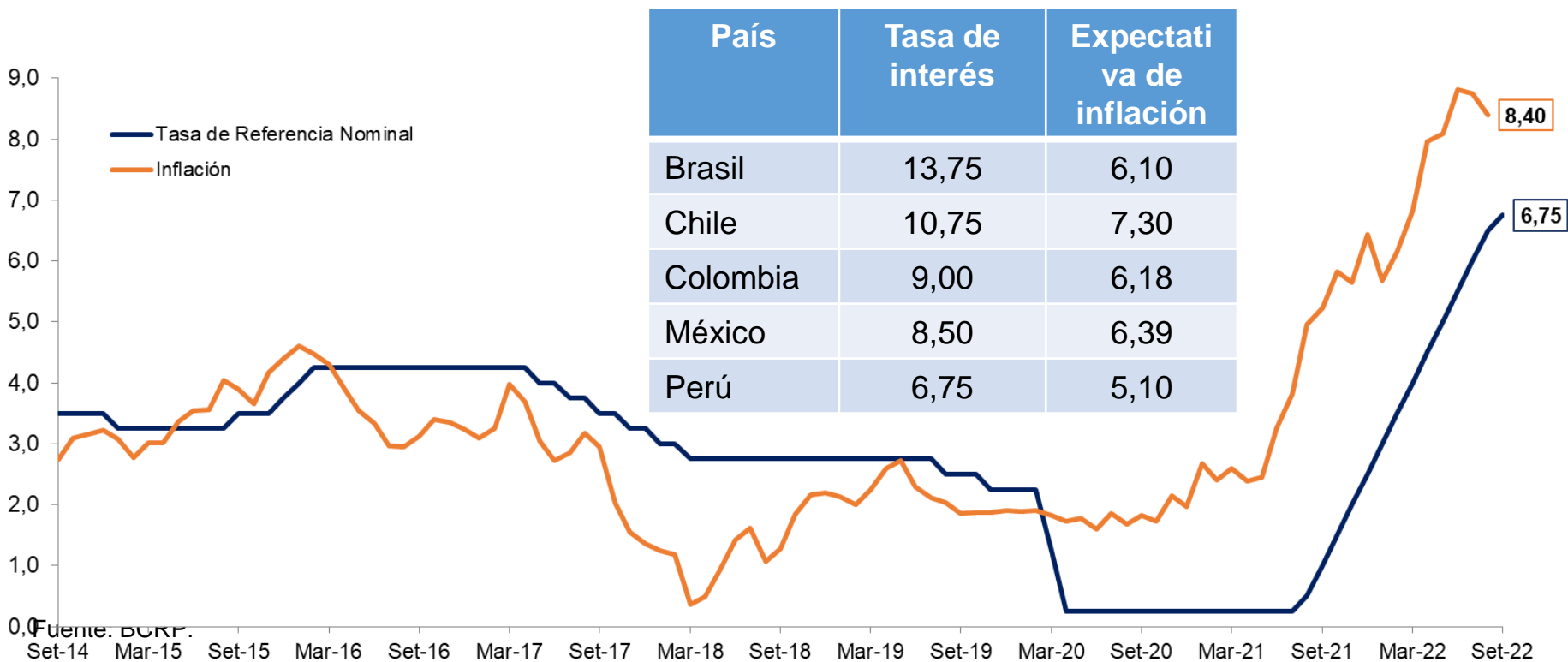
Las expectativas de inflación a doce meses se redujeron durante los dos últimos meses, alcanzando un valor de 5,10 por ciento en agosto. Sin embargo, aún se ubica temporalmente por encima del límite superior del rango meta de inflación.

EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN A DOCE MESES (Puntos porcentuales)



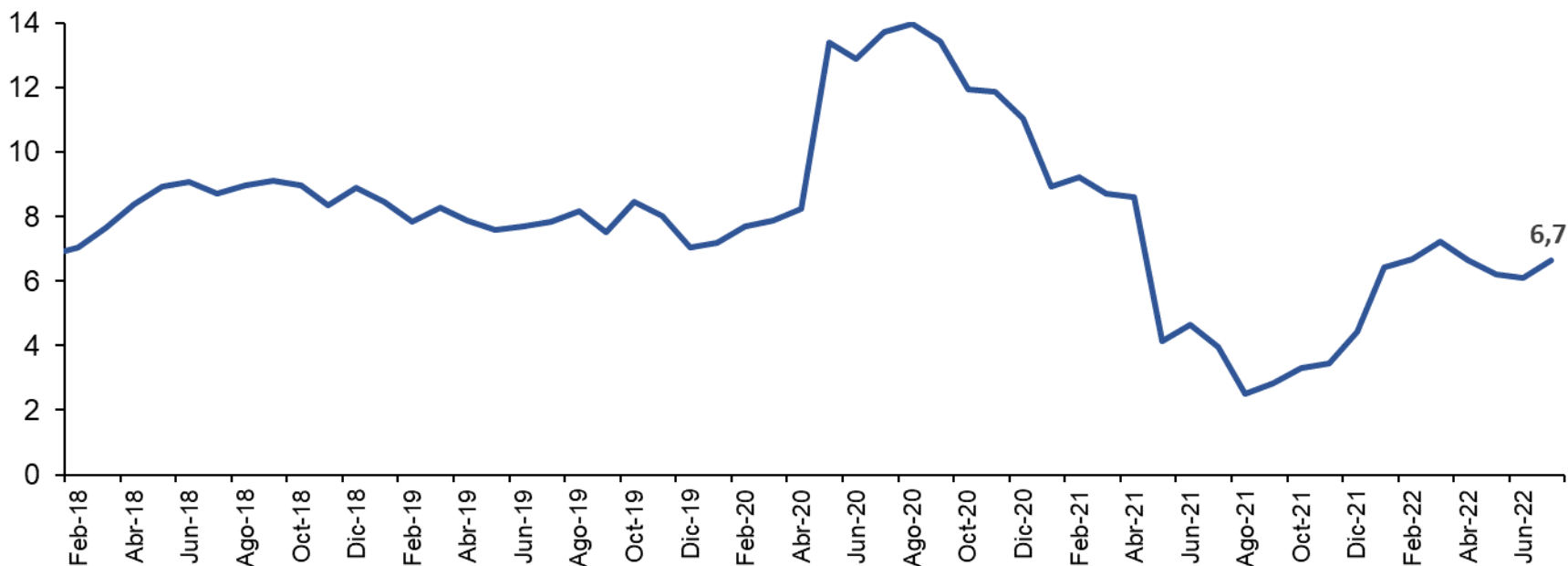
El BCRP ha continuado con la normalización de la posición de política monetaria iniciada en agosto de 2021. Con ello, el Banco Central señala su compromiso de continuar reduciendo la inflación hasta que ésta se ubique nuevamente en el rango meta.

TASA DE INTERÉS DE REFERENCIA (En porcentaje)



El crédito al sector privado registró una tasa de crecimiento de 6,7 por ciento en julio de 2022, superior a la observada en diciembre de 2021.

CRECIMIENTO ANUAL DEL CRÉDITO AL SECTOR PRIVADO TOTAL ^{1/} (Variación porcentual anual)

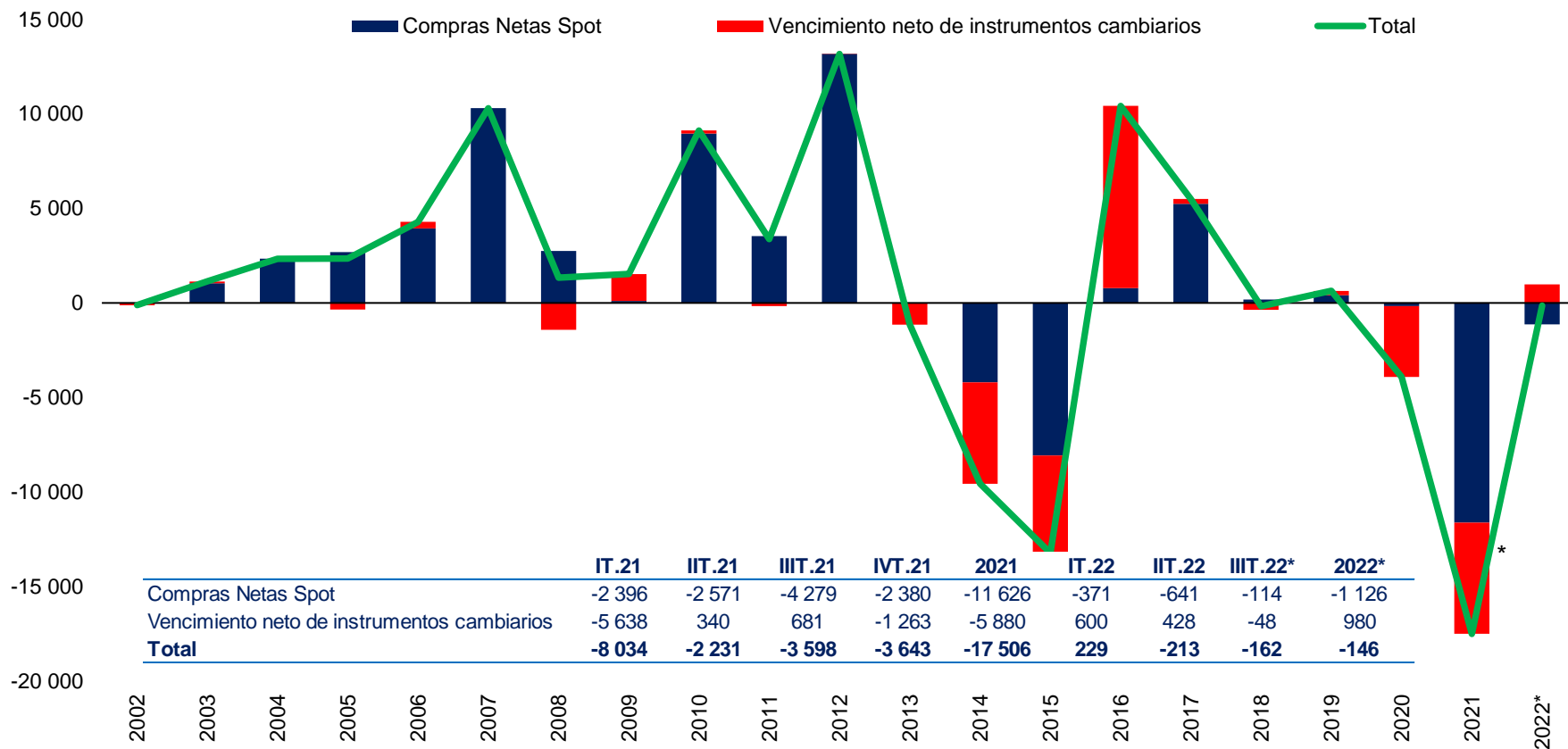


	Dic-19	Dic-20	Mar-21	Jun-21	Set-21	Dic-21	Mar-22	Jun-22	Jul-22
Moneda Nacional	10,1	19,4	17,3	7,6	4,2	5,6	7,7	6,6	5,8
Moneda Extranjera	-0,3	-11,0	-14,0	-4,3	-1,7	0,3	5,7	4,4	9,6
Total	7,1	11,0	8,7	4,7	2,8	4,4	7,3	6,1	6,7

1/ Se mantiene el tipo de cambio constante de diciembre de 2020.

En lo que va de 2022 el BCRP ha realizado una venta neta de US\$ 0,1 mil millones en el mercado cambiario: las ventas netas en el mercado *spot* (US\$ 1,1 mil millones) superaron el vencimiento neto de *swaps* cambiarios y de CDR BCRP (US\$ 1,0 mil millones).

INTERVENCIÓN CAMBIARIA DEL BCRP (Millones de US\$)



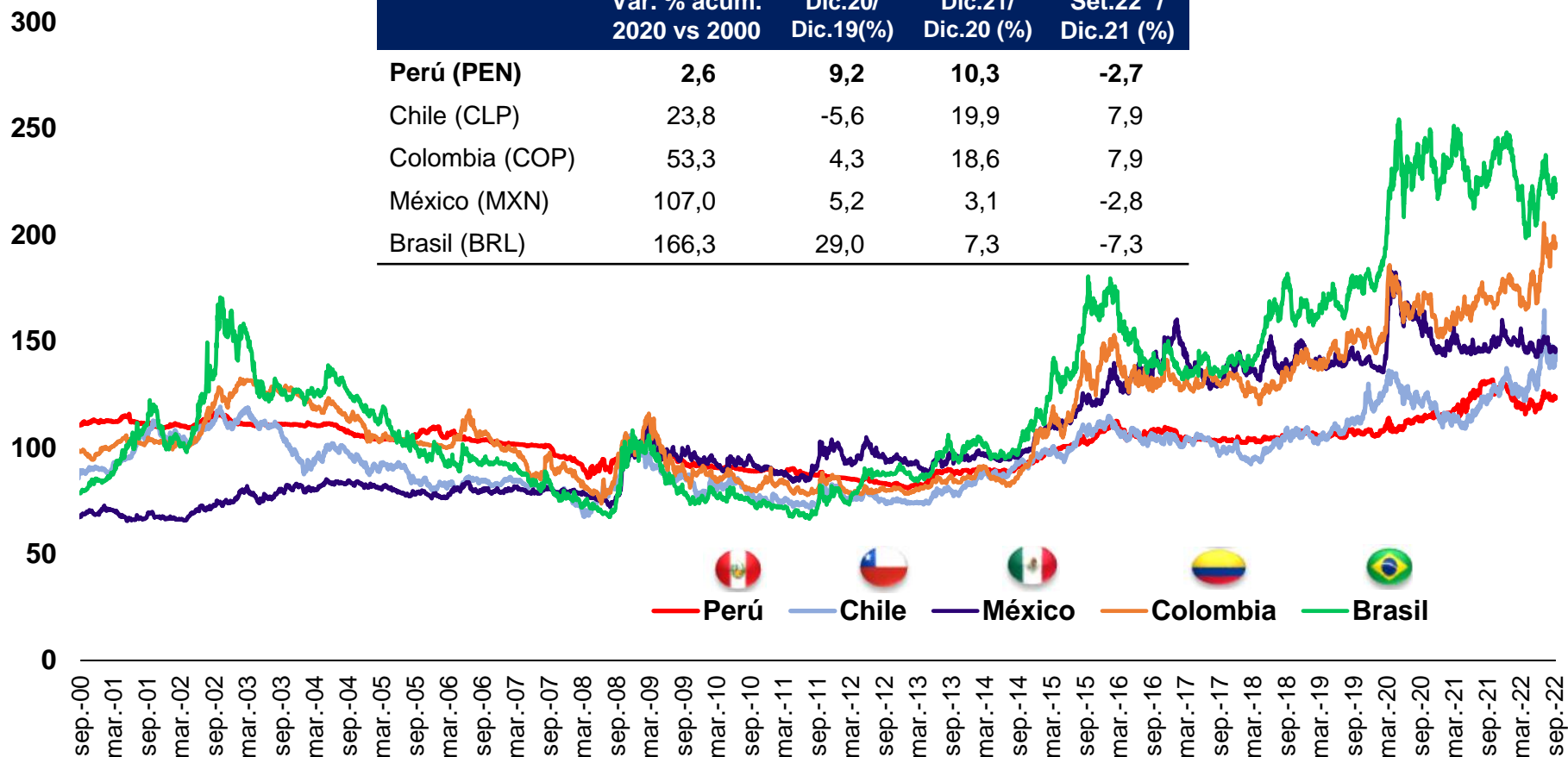
* Al 12 de setiembre.
Fuente: BCRP.

En lo que va del año, algunas monedas de la región se apreciaron en un contexto de retiro del estímulo monetario, tras 2 años de tendencias depreciatorias en la región.

Latinoamérica: Tipo de cambio

Unidad monetaria por dólar
(Índice 100 = 31 Dic. 2008)

	Var. % acum. 2020 vs 2000	Dic.20/ Dic.19(%)	Dic.21/ Dic.20 (%)	Set.22* / Dic.21 (%)
Perú (PEN)	2,6	9,2	10,3	-2,7
Chile (CLP)	23,8	-5,6	19,9	7,9
Colombia (COP)	53,3	4,3	18,6	7,9
México (MXN)	107,0	5,2	3,1	-2,8
Brasil (BRL)	166,3	29,0	7,3	-7,3



* Al 14 de setiembre.

Fuente: Reuters.

Los agentes económicos han venido revisando sus expectativas sobre el tipo de cambio. En promedio esperan un tipo de cambio de 3,90 soles por dólar para fines de 2022.

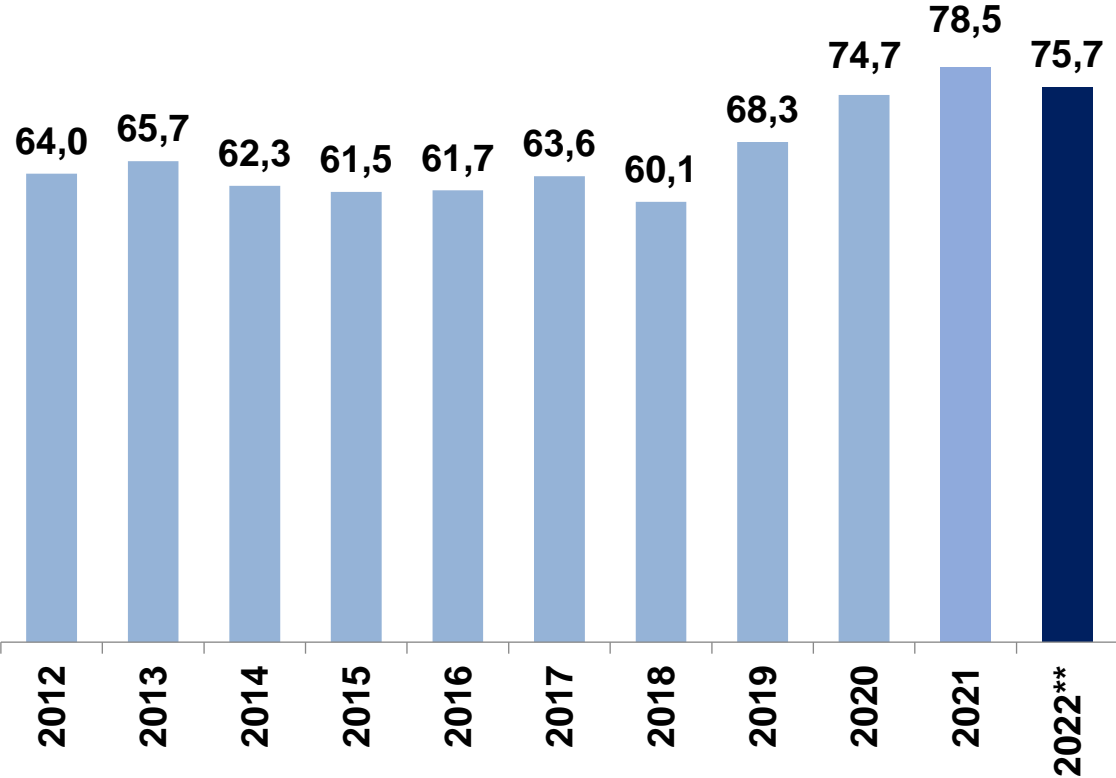
ENCUESTA DE EXPECTATIVAS MACROECONÓMICAS: TIPO DE CAMBIO
En soles por dólar

	Dic. 21	Mar.22	Jun.22	Ago.22
Sistema Financiero				
2022	4,10	3,80	3,80	3,90
2023	4,10	3,80	3,75	3,85
Analistas Económicos				
2022	4,15	3,80	3,80	3,90
2023	4,25	3,90	3,90	3,90
Empresas No Financieras				
2022	4,10	3,80	3,80	3,90
2023	4,10	3,90	3,86	3,90

Fuente: Encuesta de expectativas macroeconómicas del BCRP

Se mantiene un alto nivel de reservas internacionales. A ello se añade un acuerdo sucesorio de la línea no condicional de crédito flexible (LCF) por US\$ 5,2 mil millones otorgada por el FMI.

Reservas internacionales
(Miles de millones de US\$)



Indicadores de cobertura internacional

	2020	2021	2022*
RIN como % de:			
a) PBI	36,3	34,8	30,1
b) Deuda externa de corto plazo ^{1/}	543	559	521
c) Deuda externa de corto plazo + déficit en cuenta corriente	657	406	316

^{1/} Incluye el saldo de deuda de corto plazo más las amortizaciones a un año del sector privado y público.

*Proyección.

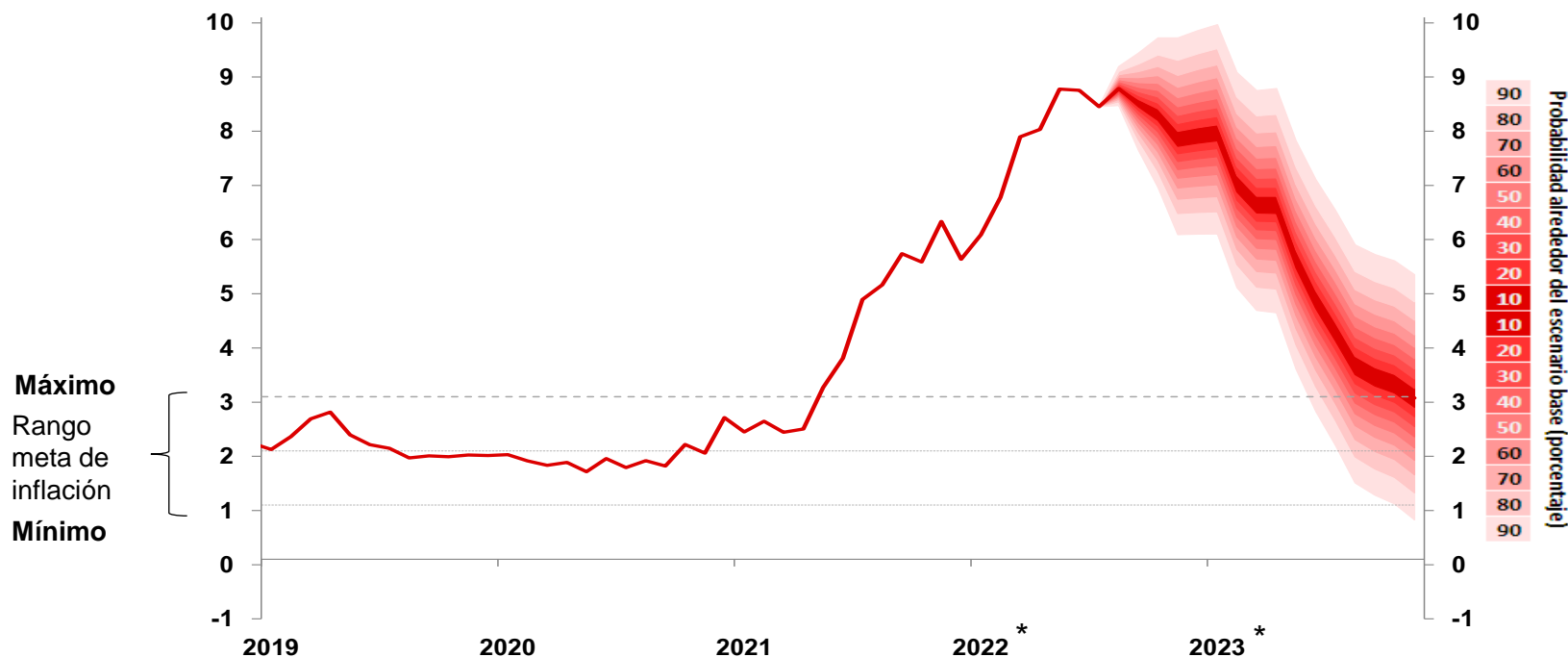
**Al 14 de setiembre.
Fuente: BCRP.

Para 2022 se proyecta que la inflación se ubique en 7,8 por ciento debido al incremento de los precios de los bienes importados y el impacto de la depreciación ejecutada. Se espera que la inflación entre al rango meta en el segundo semestre de 2023 tras la reversión de los precios de combustibles y granos sobre la inflación.

Proyección de inflación, 2022 – 2023

(Variación porcentual anual)

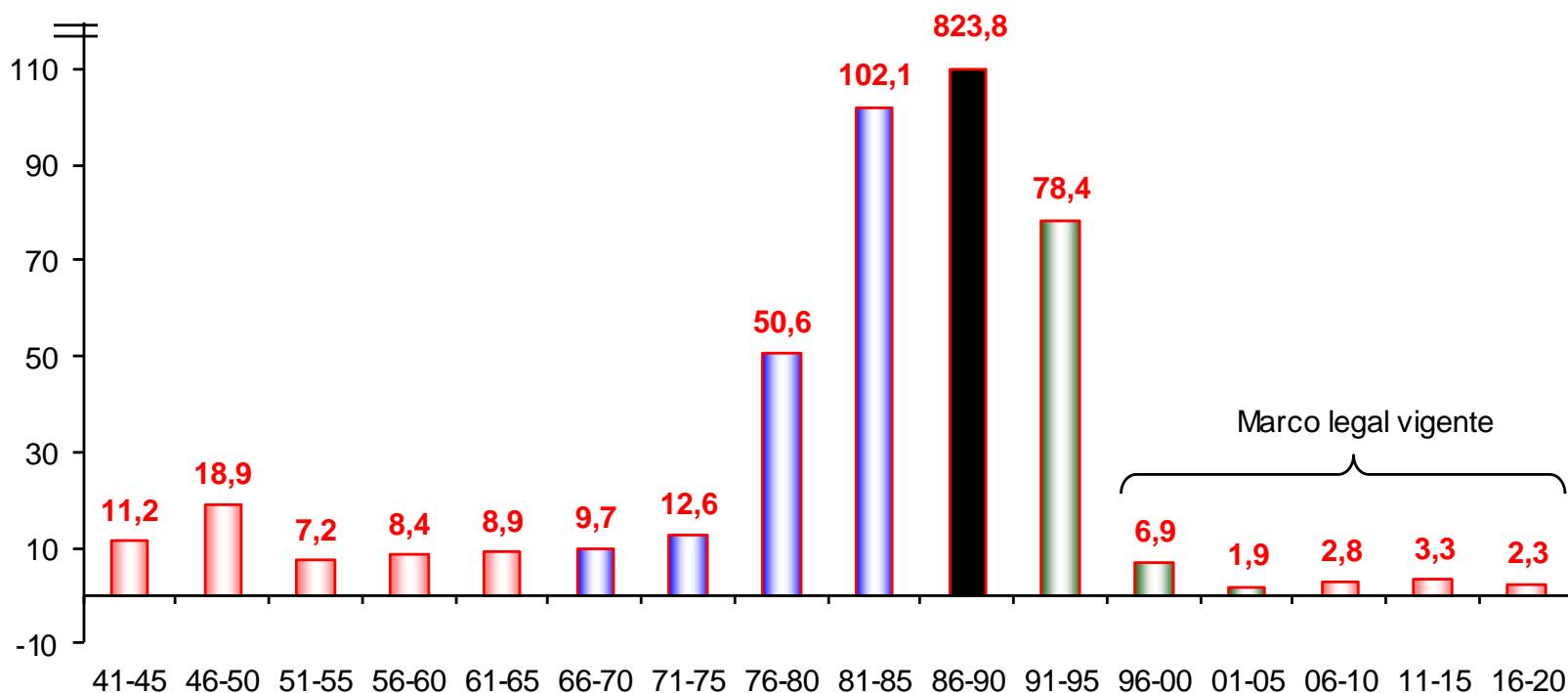
	Pond.	2010-19	2018	2019	2020	2021	2022*	2023*
IPC	100,0	2,9	2,2	1,9	2,0	6,4	7,8	3,0
1. IPC sin alimentos y energía	55,3	2,4	2,2	2,3	1,8	3,2	5,7	3,5
2. Alimentos y energía	44,7	3,4	2,2	1,4	2,2	10,2	10,3	2,4



*Proyección.

La autonomía de un banco central y un mandato único son dos elementos claves para lograr la estabilidad monetaria. Una lección proveniente de la elevada inflación de los setentas y ochentas es que los bancos centrales deben centrarse en el control de la inflación. La credibilidad alcanzada permite ejecutar políticas monetarias anti-cíclicas consistentes con la estabilidad monetaria.

Inflación
(Promedio del período, en porcentaje)



Fuente: INEI y BCRP

Nota: Gráfico no se ha hecho a escala en el periodo 1986-1990

**Comisión de Presupuesto y
Cuenta General de la República**

Proyecciones Macroeconómicas 2022 -2023

**Julio Velarde
Presidente
Banco Central de Reserva del Perú**

Setiembre de 2022



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

100 años